

TARTU ÜLIKOOL

Pärnu kolledž

Ettevõtluse osakond

Preedik Poopuu

**INTERNETI IDUETTEVÕTTE ÄRIMUDEL
LÄHTUVALT INGELINVESTORI
INVESTEERIMISOTSUSEST**

Lõputöö

Juhendaja: lektor Airi Noppel

Pärnu 2015

SISUKORD

Sissejuhatus	3
1. Ettevõtluse teoreetilised lähtekohad ja iduettevõtted	5
1.1. Ettevõtluse ja ettevõtete liigitamise teoreetiline kontseptsioon	5
1.2. Ärimudel kui ettevõtte strateegia esitlemise viis	11
1.3. Iduettevõtete eripära ingelinvestorite seisukohalt	20
2. Ingelinvestorite rahastamisotsused lähtuvalt ärimudelist	30
2.1. Eesti idufirmad, ingelinvestorid ja uuringu metoodika kirjeldus	30
2.2. Ingelinvestorite ja iduettevõtete uuringu valim, tutvustus ning tulemused	34
2.3. Uuringu järeldused ja ettepanekud	56
Kokkuvõte	62
Viidatud allikad	65
Lisad	70
Lisa 1. Uuring ingelinvestorite seas	70
Lisa 2. Intervjuu kava	72
Lisa 3. Intervjuude tulemuste kokkuvõte	74
Summary	76

SISSEJUHATUS

Üha enam koguvad populaarsust tehnoloogia ja IT *startup*-id. Innovaatilised väikesed ettevõtted on tõestanud, et just nemad on maailmas edasi viiv jõud, mis otsib aktiivselt probleeme ning töötab uuenduslikke tehnoloogiaid kasutades välja uusi tooteid ja teenuseid nende probleemide lahendamiseks. Taolist arengut soodustab Internet, mis tagab ligipääsu infole, oskusteabele, tööjõule, ning ka rahastusele. Suure riskitaseme ja kõrge kasvupotentsiaaliga seemnefaasis olevaid idufirmasid rahastavaid eraisikuid nimetatakse ingelinvestoriteks. Nemad on algusjärgus mikro- ja väikeettevõtete asutamisel olulise rolliga, sest on nõus suurest riskist hoolimata panustama isegi mitmetesse ettevõtetesse korraga. Alustava ettevõtja jaoks on rahastuse saamine ellujäämise seisukohast väga oluline ning sellest tulenevalt tuleb vastavalt sihtgrupile ehk antud juhul ingelinvestoritele esitleda oma äriideed ja tulevikuplaane võimalikult atraktiivselt ning läbimõeldult. Traditsiooniline äriplaan kannab küll seda eesmärki, kuid paljusid erineva kvaliteedi tasemega ärivõimalusi nägevad ingelinvestorid peavad lühikese aja jooksul otsustama, millistega edasi tegeleda ja millistega mitte. Ärimudel võimaldab lühikese perioodi jooksul läbi vaadata rohkemaid investeerimisvõimalusi, toetudes vaid olulistele aspektidele idufirmast. Seetõttu keskendub lõputöö äriplaanist täpsemalt ärimudeli analüüsile lähtuvalt ingelinvestori perspektiivist. Alustava ettevõtja jaoks on äriidee esitlemiseks väga oluline mõista ingelinvestorite mõtlemismustreid ning seda, millega oma ettevõtte esitlemisel arvestada.

Lõputöö eesmärk on kaardistada olulisemad alustava IT ettevõtte ärimudeli komponendid ingelinvestorite rahastamise vaatenurgast.

Uurimisülesanded:

- määratlada ettevõtluse ja ettevõtete liigitamise teoreetiline kontseptsioon;
- tuua välja erinevate ärimudelite käsitletud;

- selgitada välja iduettevõtete eripära ingelinvestorite seisukohalt;
- anda ülevaade Eesti ingelinvestoritest ning idufirmadest;
- selgitamaks välja ärimudeli olulisus ning komponendid, teostada uuring Eesti ingelinvestorite ja iduettevõtete hulgas;
- lähtuvalt uuringutulemustest töötada välja iduettevõtte ärimudel.

Teoreetilises osas uurib autor üldisemalt ettevõtlusprotsessi ning ettevõtja ja ettevõtte rolli selles. Seejärel on uurimise all ettevõtete jaotumine suuruse ja riskitaseme järgi. Lähemalt uurib autor väikseid- ja keskmise suurusega ettevõtteid ning just suure riski taseme ja kõrge kasvupotentsiaaliga väikeettevõtteid. Teooria teises osas kirjeldab autor ärimudeli olemust ja komponente, täpsemalt ka Interneti ärimudeleid. Töö kolmandas alapeatükis uurib autor investeerimisprotsessi, erinevaid rahastusallikaid ning täpsemalt ingelinvestoritele olulisi aspekte investeerimisotsuse tegemisel.

Tähelepanu all on finantseerimisvajadusega väikeettevõtte küpsustasemest tulenevalt ingelinvestorid. Ingelinvestorite puhul on oluline lisaks nende otsustuskriteeriumide uurimisele leida ka meetodikaid, mida teoreetiliselt on võimalik otsustusprotsessi lihtsustamiseks kasutada. Uurimistöös kasutab autor teaduslikke artikleid, raamatuid ning veebipõhiseid allikaid. Küsitluse viib autor läbi Eesti ingelinvestoritega ning see põhineb kvantitatiivsel meetodil. Lisaks toimuvad intervjuud Eesti iduettevõtetega kui ka investeringute vahendajatega eksperthinnangu saamiseks.

1. ETTEVÕTLUSE TEOREETILISED LÄHTEKOHAD JA IDUETTEVÕTTED

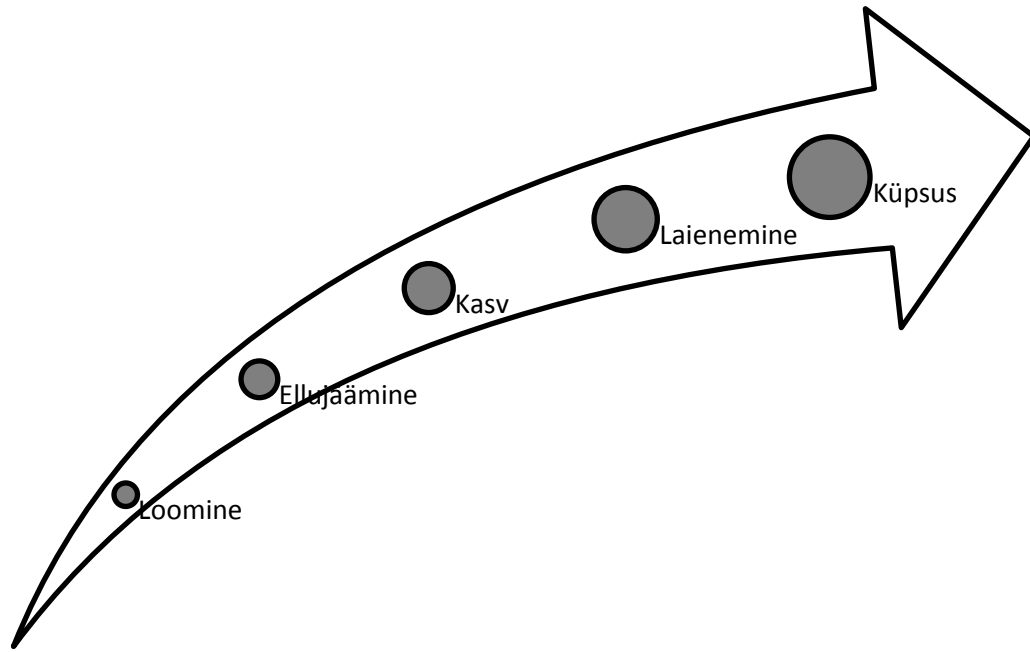
1.1. Ettevõtluse ja ettevõtete liigitamise teoreetiline kontseptsioon

Selleks, et luua konseptuaalne raamistik millegi uurimiseks, tuleb esmalt defineerida ja piiritleda kõne all olevad mõisted. Ettevõtlus on tegevus, mis koosneb võimaluste avastamisest, hindamisest ja ärakasutamisest, et tuua turule uusi tooteid ja teenuseid, turge, protsesse ja toormaterjale, mis varem ei eksisteerinud. (Shane 2003: 4)

Ettevõtlust võib vaadelda kui protsessi. Ettevõtlus kui protsess tähendab ettevõtja jaoks enda sidumist ebamääraste ning riskantsete majandustegevustega. Teisalt on ettevõtlusprotsess olenevalt ettevõtete suurusest väga erinev - väiksed ettevõtted on mobiilsemad, suudavad kiiremini reageerida muutustele ning omavad innovaatoritena ettevõtluses tähtsat rolli. Ettevõtluses tegutsevaks agendiks on ettevõtja. Ettevõtja osaleb majanduskeskkonnas vaid siis, kui keskkond on ebamäärane. Kui kõik ettevõtjad omaksid täielikku informatsiooni, siis kõik kasu teenimise võimalused kasutatakse koheselt ära ning ettevõtja roll kaoks. Ettevõtja on riskialdis eraisik, kes kasutab ära uusi võimalusi, et luua väärtust ning tuua majanduslikku kasu. (Acs, Audretsch 2005: 35-37)

Euroopa komisjon defineerib ettevõtet kui majandustegevusega tegelevat mis tahes üksust, olenemata selle õiguslikust vormist (The New SME Definition 2005: 12). Äriseadustik (§5 lg1) defineerib ettevõtet kui majandusüksust, mille kaudu ettevõtja tegutseb. Ettevõtte koosneb asjadest, õigustest ja kohustustest, mis on määratud või olemuselt peaksid olema määratud ettevõtte tegevuseks.

Ettevõtte tekkimise ja arengu protsessi kirjeldatakse ettevõtte elutsükli mudeli abil. Ettevõtte elutsükli kasvufaasid on järgned: loomine, ellujäämine, kasv, laienemine ja küpsus (vt joonis 1) Pärast igat kasvufaasi tuleb ettevõttel läbi elada kriisikoht, millest ettevõtte peab läbi arenema, et järgmisesse faasi pääseda.



Joonis 1. Ettevõtte kasvufaasid. (Juntunen jt 2010: 119).

Loomisfaasis pürgib ettevõtte toimivaks organisatsiooniks saamise poole ning algab tootearendusprotsess. Ellujäämisfaasis on ettevõtte juba toimiv äriüksus, aga mitte veel kasumlik, sest otsib toetust klientidelt ja teistelt osapooltelt. Kasvufaasis saavutab ettevõtte kasumlikkuse ning ettevõtte struktuur muutub funktsionaalsemaks, sealjuures kasvab ka töötajate arv. Laienemise- ja küpsusfaasis jätkub ettevõtte kasv ja ettevõtte juhtimisstiil muutub organisatsiooni struktuuri muutumise tõttu. (Juntunen jt. 2010: 119)

Et diferentseeritult vaadelda ettevõtete eripärasid, on oluline ettevõtteid liigitada. Euroopa komisjon liigitab ettevõtteid töötajate arvu ja aastakäibe ja/või aastabilansi kogumahu alusel. Sealjuures ei pea ettevõtte täitma teise puhul mõlemat tingimust, vaid ühte neist. VKE ehk väikesed ja keskmise suurusega ettevõtete hulka kuuluvad ettevõtted, milles töötab vähem kui 250 inimest (vt tabel 1) ning mille aastane müügi käive ei ületa 50 miljonit eurot või aastane bilansi kogumaht ei ületa 43 miljonit eurot. (The New SME Definition 2005: 13-14) Euroopa komisjon on väljastanud teate, mille kohaselt tuleb uus ettevõtete jaotus aastal 2015 kevadel, kuid on lõputöö

kirjutamise hetkel veel väljastamata, mistõttu on kasutatud viimast avaldatud jaotust.

Tabel 1. Väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete liigitus (The New SME Definition 2005: 13-14)

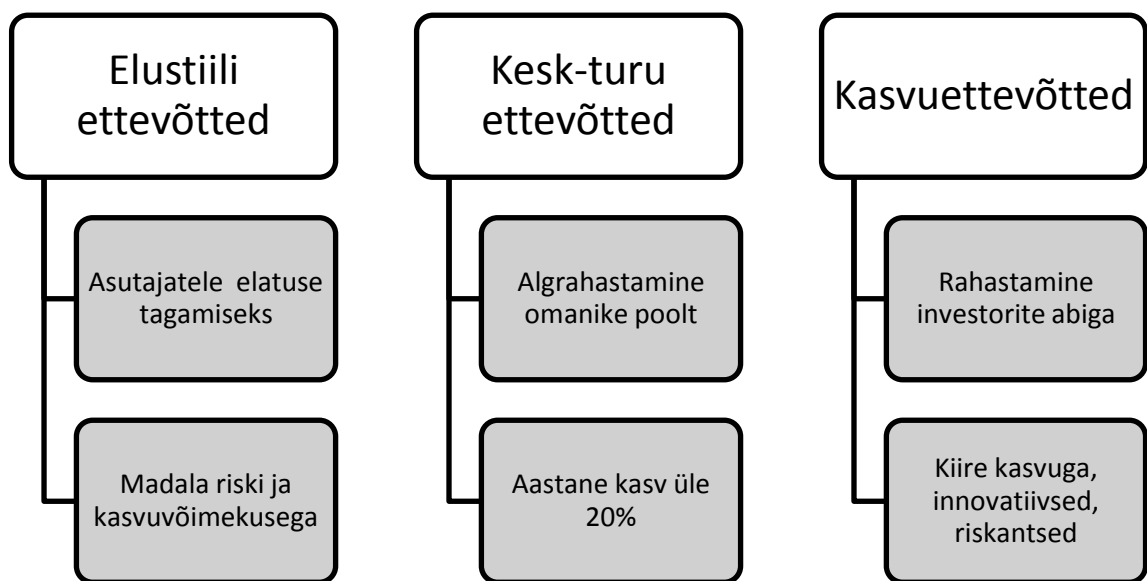
Ettevõtte kuuluvus	Töötajate arv	Aastane müügi käive (milj. eurot)	Aastane bilansi kogumaht (milj. eurot)
Keskmise suurusega ettevõtted	50-249	Kuni 50	Kuni 43
Väike-ettevõtted	10-49	Kuni 10	Kuni 10
Mikro ettevõtted	0-9	Kuni 2	Kuni 2

Reeglina on VKE-d autonoomsed, olles kas täielikult iseseisvad või omades üht või mitut osanikku, kellel on vähemusosalus kuni 25% ettevõttest või hääleõigus samas ulatuses. Samad tingimused kehtivad ka autonoomse ettevõtte enda osalusele teistes ettevõtetes. (*Ibid.*: 11)

Arengutsüklist sõltuvalt kasvab ettevõtte loomisfaasis mikroettevõttest läbi ellujäämis- ja kasvufaasis olles väike-ettevõtte kuni laienemisfaasini ehk keskmise suurusega ettevõtteks. Küpsusfaasis on tegemist juba suure ettevõttega, kuid antud töö keskendub VKE-dele. Kuigi jaotusmudel on lineaarne, siis võib ettevõtte arengufaaside vahel liikuda edasi-tagasi või asuda mitmes faasis korraga. (Juntunen jt. 2010: 119)

Väikeettevõtted varieeruvad struktuuri, legaalse määratluse, töötajate arvu, käibe jt. jaotuste alusel, kuid üks parimaid viise nende vahel sisulise erinevuse tegemiseks on jaotada nad kasvupotentsiaali järgi. Väikeettevõtted jagunevad Osnabrugge ja Robinsoni (2000: 20) määratlusel kolmeks suuremaks tüübiks (vt joonis 2).

Elustiili ettevõtete eesmärk on omanik ära elatada ning need ettevõtted ei ole huvitatud kiirele kasvule orienteeritud riskantsest strateegiast. Kesk-turu ettevõtted on huvitatud investorite kaasamisest, kuid elus püsimiseks peavad kasutama ka omafinantseeringut. Ettevõtte finantseerimine investorite abita on kasulik, sest võimaldab hiljem paremaid tingimusi saavutada, lubab omanikel investeringu otsimise asemel põhitegevusele keskenduda ja sunnib omanikke rahaga otstarbekalt ringi käima, lahendades sealjuures olulisi probleeme. Kõige suurema innovatsiooni taseme, kõige kiirema kasvu ja ka riski taseme poolest paistavad silma kasvuettevõtted. Kasvuettevõtted kasutavad investoreid, et tagada ettevõtte kiire areng ning äri võimaluse laialdane realiseerimine. (Osnabrugge ja Robinsoni 2000: 24-26)

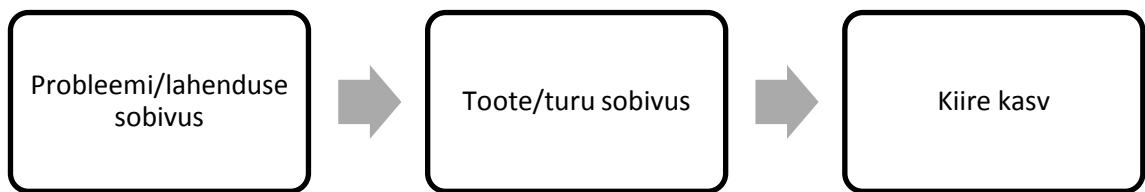


Joonis 2. Väikeettevõtete jaotus kasvu järgi (Osnabrugge ja Robinsoni 2000: 20).

Kõige suurema riskiga ja teisalt ka kõige suurema kasvupotentsiaaliga ettevõtted on *startup* ettevõtted ehk iduettevõtted. Kõik alustavad ettevõtted pole aga *startup*-id, sest neil puudub võimekus kasvada kiirelt väga paljusid kliente teenindavaks ettevõtteks. Idufirma on inimressursiga institutsioon, mille eesmärgiks on luua uus toode või teenus ekstreemselt ebakindlas keskkonnas. (Ries 2011: 39)

Calopa jt (2014: 19-20) defineerivad iduettevõtet kui vastloodud äringut, mis asuvad arengu ja turu-uurimise faasis. Need on tavaliselt seotud tehnoloogiaga või tarkvaraga, sest viimast on võimalik lihtsalt luua ja omavad kõige suuremat potentsiaali kasvuks. Tüüpiliselt asuvad iduettevõtted suurtes linnades, sest nõudlus toote järele peab olema suur.

Iduettevõtte läbib kolm eraldi vaadeldavat aregufaasi (vt joonis 3): probleemi/lahenduse sobivus, toote/turu sobivus ja kiire kasv. Esimeses staadiumis uuritakse, kas turul on üldse probleem, mis vajaks lahendust. Oluline on joondada lahendus probleemiga, hinnata idufirma suutlikkust luua esmane lahendus, mida kliendid vajavad, mida kasutavad ning mille eest on nõus maksma. (Maurya 2012: 8-9)



Joonis 3. Iduettevõtte kolm arengufaasi (Maurya 2012: 8).

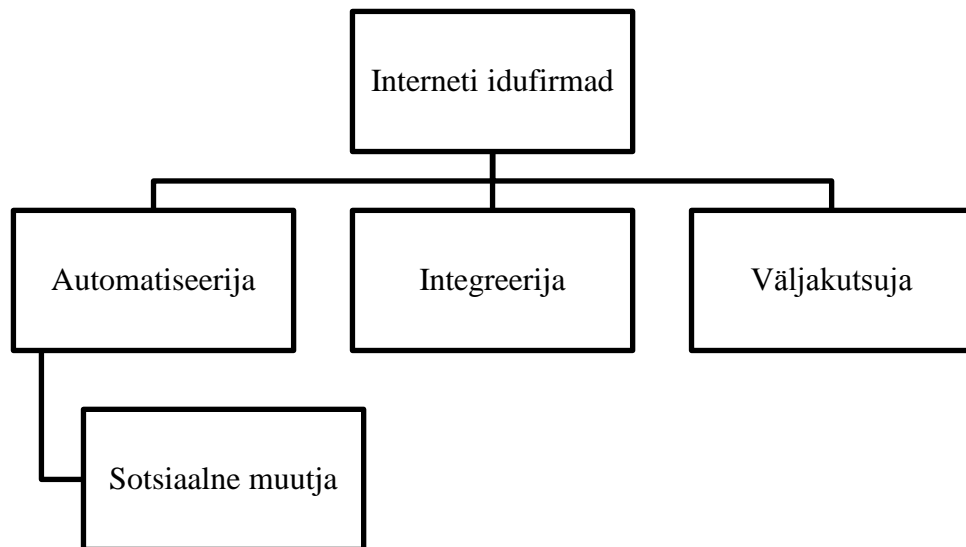
Toote ja turu sobivuse faasis testitakse ja analüüsitakse, mis määral uus toode spetsiifilisemalt erinevaid kliendi probleeme suudab lahendada. Kolmas faas on seotud idufirmade kiire kasvuga, mis tingib töötajate arvu suurenemise, turu osakaalu suurenemise ja suurema sissetuleku teenimise. Parim aeg ettevõttele finantseeringut taotleda on pärast toote ja turu sobivuse faasi edukat läbimist ehk pärast kasvupotentsiaali testimist. (Maurya 2012: 8-11)

Idufirmad on tugevalt seotud innovatsiooniga. Probleemidele uuenduslike lahenduste pakkumine on läbi innovatsiooni uute ärivõimaluste ärakasutamine. Innovatsioon on oluline osa majanduse arendamisel, veel enam aga elutähtis osa konkurentsieelise loomisel ning eduka ettevõtte alustamisel. Innovaatorit iseloomustavad Brem (2008: 5) sõnul järgnevad punktid:

- leiab kasutamata võimalusi,
- keskendub muutuste elluviimisele,
- omab ideesid, mida keegi teine ei oma,
- on järjepidev,
- on riskialdis.

Innovatsiooniks ettevõtluses ei piisa vaid võimaluse nägemisest ja uuenduse väljatöötamisest, Deakins ja Freel (2006: 117) väitel on avastamisele ja loomisele vähemalt sama tähtis toote oskuslik levitamine võimaliku kasutajaskonna seas. McFadzean jt (2005: 353) ütlevad innovatsiooni kohta, et innovatsioon on protsess, mis loob väärtust ja uudsust organisatsioonile ja selle varustajatele ning klientidele läbi uute protseduuride, lahenduste, toodete ja teenuste arendamise. Korporatiivset innovatsiooni protsessi võib vaadelda ettevõtluse keskse osana. Sealjuures ettevõtjad ei pruugi teadlikult innoveerida, vaid otsivad ärivõimalusi ning innovatsioon toimub läbi ärivõimaluste realiseerimise. (Brem 2008: 7-10)

Interneti põhiseid idufirmasid on kolme põhilist tüüpi: automatiseerija (selle alla kuulub ka sotsiaalne muutja), integreerija ja väljakutsuja (vt joonis 4).



Joonis 4. Interneti idufirmade jaotus (Calopa jt. 2014: 24-25).

Calopa jt sõnul (2014: 24-25) automatiseerija tüüpi iduettevõtteid iseloomustab keskendumine klientidele, kiire tegevus, ühtsustatud automatiseerimisprotsessid, mida varem tehti manuaalselt, suur turg ja uudsete tehnoloogiate kasutamine. Sotsiaalne muutja on automatiseerija alajaotus ning neid iseloomustab kriitilise massi olemasolu, suurem klientide seotus ja kontaktide loomine veebipõhise teenuse peal. Integreerija tüüpi idufirmasid iseloomustab suurem tähelepanu turvalisusele ja varajane kasumlikkus. Väljakutsuja liigitusega idufirmasid aga kõrge käive ja sõltuvus kliendivoost, osalemine keerukatel ja paindumatutel turgudel, korduvmüükide olulisus ning need vajavad tüüpiliselt enam algkapitali. Taolised eripärad on investori jaoks olulised finantseerimisotsuse tegemisel.

Oluliseks eripäraks eduka Interneti iduettevõtte puhul on skaleeruvus. Skaleeruvus tähendab Zhao jt (2012: 1098-1100) sõnul teenusepakkuja võimekust laiendada esialgset ideed ja ulatust nii, et see jõuab kiire kasvu tulemusel suurema osani turust ning saavutab mastaabiefekti. Skaleeruvus on üks kõige olulisemaid viise uue väikse teenusepakkuja jaoks efektiivsust tõsta, vähendada kulusid ning lõppkokkuvõttes pakkuda klientidele lisaväärtust. Eriti oluline on skaleeruvus alustava ettevõtte jaoks, sest tüüpiliselt on nende klientuur väike ning suuremate konkurentidega võistlemiseks peab alustav ettevõtte suutma kiiresti kasvada piiratud kulude juures. Idufirmal on

võimalik läbi mastaabiefekti tõsta tootlust ning turuosa, sealjuures kulusid oluliselt suurendamata. Teenusepakkuja saab muuhulgas mastaabiefekti saavutada läbi töömahu kliendile suunamise, uute tehnoloogiate kasutusele võtmise, automatiseerimise ja standardiseeritud protsesside kasutamise.

1.2. Ärimudel kui ettevõtte strateegia esitlemise viis

Infotehnoloogia areng 1990ndatel aastatel muutis ettevõtete konkurentsituatsiooni tööstusharudes, milles kasutati IT-lahendusi, sest erinevus ettevõtete suutlikkuses leida, valida ja implementeerida innovatsiooni suurenes. Seetõttu oli vajadus muutusteks strateegilises juhtimises, et kaasa jõuda tõusvate trendidega. Selle tulemusena tekkis mõiste "ärimudel" e-ärist ning levis ka traditsioonilise äri juhtimise sõnavarasse. (Stefanovic, Milosevic 2012: 142)

Ärimudel on organisatsiooni väärtusloome põhiline loogika, kogum planeeritud tegevusi, mis seletavad ärivõimaluse kasutamist turul (Goethals 2011: 48). Ka Stefanovic ja Milosevic (2012: 146-147) käsitlevad ärimudelit väärtuse põhiselt, defineerides selle kui viisi, kuidas ettevõtte loob, pakub ning püüab väärtust. Oluliste komponentidena on viimased lisaks esile toonud klientide segmendid, jaotuskanalid, kulustruktuuri ja tulumudeli.

Ärimudelid on tihedalt seotud ettevõtte strateegiaga, mis on küll tähenduselt sarnased, kuid strateegia puudutab rohkem ettevõtete vahelise konkurentsi teemasid ning ärimudel keskendub pigem põhilise loogika seletamisele, kuidas ettevõtte toob väärtust klientidele ja omanikele. Siiski on strateegia ja ärimudel niivõrd seotud, et neid võib nimetada ühe mündi erinevateks külgedeks. Kokkuvõtvalt on ärimudel ettevõtte strateegia teatud osa abstraktne estlus. (Seddon 2003: 237)

Strateegiat võib defineerida kui ettevõtte konkureerimise teoreetilist alust, mis seletab ettevõtte tegevust konkurentsi situatsioonis. Kolm põhilist perspektiivi strateegiale on industriaalne organisatsioon, ressursi põhine lähenemine ja strateegia protsessiline perspektiiv. Äristrateegiat võib vaadelda ka kui mustrit, plaani, positsiooni või perspektiivi. Ühine joon definitsioonidel on tulevikku ulatuvas mustris valikute või otsuste teekaardi olemasolu. (Novak 2013: 218-219) Võrreldes strateegiaga on ärimudel

üldisem ning selle väärtus seisnebki äristrateegia oluliste elementide kajastamisel, esitledes neid sidusalt ning hoomatavalt. Seetõttu võib edukas ärimudel olla sarnane mitmel konkureerival ettevõttel, mille baasil strateegia hargneb detailsemaks. (Teece 2010: 179-280)

Lisaks ärimudelile on finantseeringu taotlemiseks kasutusel ka rohkem traditsiooniline ning laiemalt levinud äriplaani. Äriplaani esmane eesmärk on kirjutada välja juhtnöörid ettevõtte haldamiseks ning teisejärguline eesmärk võib olla selle kasutamine rahastuse taotlemiseks. Alustavad ettevõtjad aga ei kirjutagi tihti peale äriplaani, sest nad on loomu poolest elluviijad, mitte plaanide sõnastajad ega kirjutajad. Lisaks võib äriplaani tulem olla negatiivne ennustus, mis võib saada takistuseks ettevõtjaks saamisel. Siiski panustavad enamik idufirmasid teatud määral planeerimisse, kuid pigem võib seda nimetada "dokumenteermata käivitamiseelseteks ettevalmistamiseks". (Bewayo 2010: 10) Äriplaani lisamine finantseeringu taotlusesse mõjutab vähesel määral investeerimisotsust, kuid dokumendi sisu ei informeerii investorit kriitilise tähtsusega informatsioonist, mis omandatakse muude kanalite kaudu. (Kirsch, Goldfarb ja Gera 2009: 510)

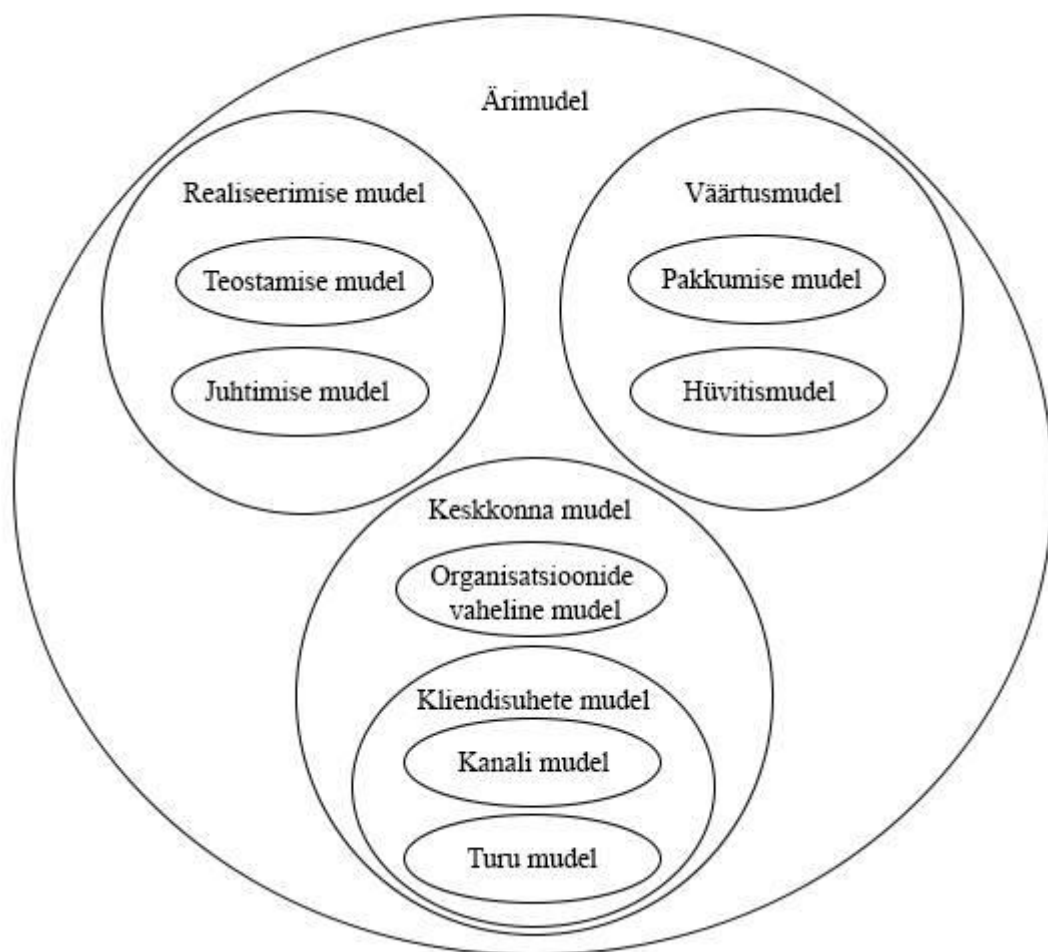
Ärimudeli ja äriplaani erinevust aitab mõista idufirmade seas populaarsust kogumas *lean startup* meetoodika. See tähendab idufirma juhtimises eksperimenteerimist üle planeerimistegevuse, klientide tagasisidet üle intuitsiooni ning iteratiivset arendust üle traditsioonilise pikemaajalise etteplaneerimise üle. Meetoodika ühe osana on kasutusel ärimudelid, mis erinevad äriplaanist järgnevalt (Blank 2013: 66-67):

Tabel 2. Ärimudeli ja äriplaani võrdlus võttes aluseks Lean-startup meetoodika (autori koostatud)

Aspekt	Äriplaani	Ärimudel
Klientide kaasatus	Väike või olematu	Pidev tagasisidel tuginev arendustöö
Planeerimine	Järk-järgult pikemaajalise plaani täidesaatmine	Lühiajaliste hüpoteeside testimine ja vajadusel kiire muutmine
Tootearendus	Ligikaudu aasta pikkused tootearendustsüklid	Korduvad lühiajalised tootearendustsüklid
Strateegia	Hüpoteesidel põhinev	Täideviimisel põhinev
Finantsandmed	Kliendi eluaegne väärtus, kliendi saamis ja lahkumise kulu, kasvupotentsiaal	Kasumiaruanne, rahavoogude aruanne, bilanss

Äriplaanid kaotavad tihti oma mõtte esmasel kohtumisel kliendiga, sest äriplaani loomisel kasutatakse tüüpiliselt väga vähesel määral kliendi tagasisidet (vt tabel 2). Vaid pärast toote turule toomist ning selle müüa üritamist saab idufirma suuremahulisemat tagasisidet. Ärimudelis olevate hüpoteeside ning minimaalse funktsionaalsusega toote kohta küsivad ettevõtjad kõigi erinevate ärimudeli osade arendamiseks: toote omadused, hinnastamine, jaotuskanalid ning klientide saamise allikad. Tagasisidet kasutatakse eelduste kontrollimiseks ning vastavalt tulemustele muudetakse ärimodelit. Äriplaanis kirjeldatakse toodet pigem fikseeritud kujul ning tootearendusega tegeletakse tüüpiliselt ligikauda aasta pikkustes tsüklites, kuid uue suunana ärimudeli arenduses toimuvad lineaarse tootearenduse asemel ressursside kokkuhoidmiseks kiired, järk-järgulised ja lühiajalised tootearendused, mis toetuvad kliendi tagasisidele. (Blank 2013: 66-69)

Ärimudeli võib jaotada kolmeks põhimõtteliseks osaks (vt joonis 5). Esmalt, ettevõtte sisemine ülesehitus ja toimimine ehk realiseerimise mudel. Teiseks, nn. väärtusobjektid, mida ettevõtte ja klient vahetavad ehk väärtusmudel. Ning kolmandaks ettevõtte positsioon ümbritsevas keskkonnas ehk keskkonna mudel.



Joonis 5. Ühtsustatud ärimudeli raamistik (Goethals 2011: 51).

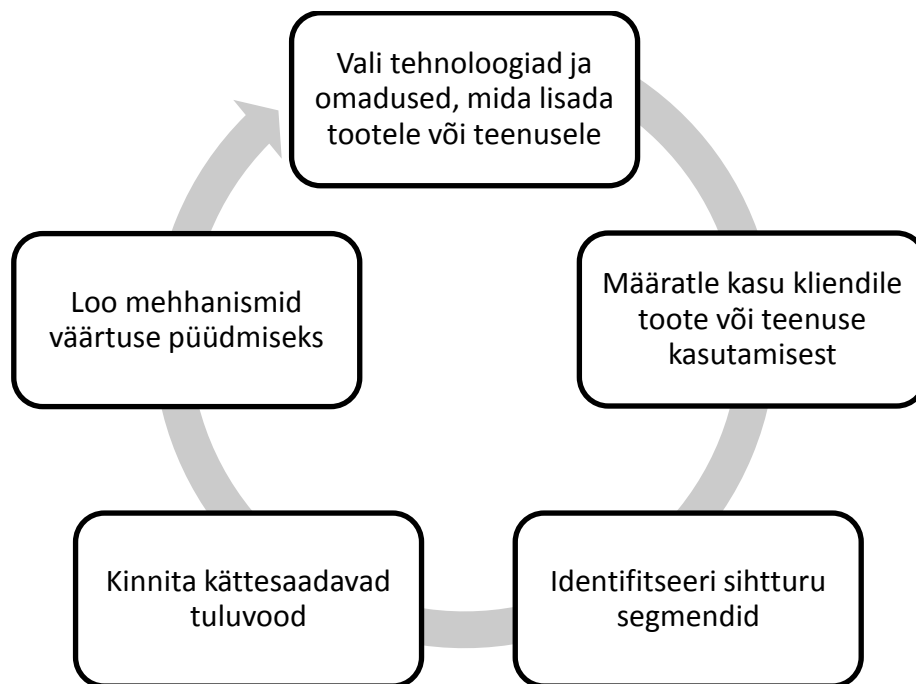
Realiseerimismudel defineerib selle, kuidas ettevõtte loob väärtuse, mida klientidele pakub (vt joonis 5). Realiseerimise mudel jaguneb kaheks: teostamise mudeliks ja juhtimise mudeliks. Teostamise protsessi juures on ettevõtte jaoks oluline ühelt poolt leida uusi viise probleemide lahendamiseks läbi ressursside ümber paigutamise ning teisalt takistada konkurentidel kopeerida oma tegevust. (Goethals 2011: 52-56) Konkurentsistrateegia sõnastab kuidas idufirma ehitab ning hoiab eelist konkurentide ees (Wallnöfer jt 2013: 759-760). Juhtimismudel kujutab endast süstemaatilist pingutust, võrdlemaks ettevõtte tulemuslikkust eelnevalt määratletud standardite või plaanidega, et jälgida plaanide täituvust ning optimeerida ressursid ja tegevused nii, et eesmärgid saaksid täidetud (Goethals 2011: 52-56). Tulu ja kulu mudeli kaudu hindab idufirma kulustruktuuri ja tulupotentsiaali pakkumise tootmiseks antud väärtuspakkumise ning väärtusahela puhu. Väärtusahel defineerib idufirma pakkumise loomise ja edastamise struktuuri, sealhulgas ka täiendavad varad, mis on vajalikud

ettevõtte positsiooni toetamiseks (Wallnöfer jt 2013: 759-760).

Väärtusmudel näitab erinevatele osapooltele, millist väärtust ettevõtte pakkumismudel omab, et mõista, millist hüvitist on klientidelt võimalik pakkumise vastu küsida. Pakkumismudeli loomulik osa on defineerida tooted ja teenused, mida ettevõtte turul pakub, kuid otsustada tuleb kahel tasemel: esiteks toode või teenus ning teiseks selle toote või teenuse väärtuspakkumine. Defineerida tuleb tuumik- ja lisatooted, sealjuures vara võib olla rahaline, füüsiline või immateriaalne. Õiguslikult on pakkumismudel is oigus omada ja õigus kasutada. Lisaks on oluline tähele panna ristmüügi ja mitmete toodete komplekselt müümise võimalusi. (Goethals 2011: 52-56) Väärtuspakkumine sõnastab kliendile loodud väärtuse põhinedes tehnoloogiale, tootele või teenusele (Wallnöfer jt 2013: 759-760).

Keskkonna mudel koosneb kahest põhilisest alam-mudelist ehk kliendisuhete mudel ja organisatsioonide vaheline mudel. Erilist tähelepanu väärivad kliendid, sest nemad tagavad ettevõttele hüvitise pakkumise eest. (Goethals 2011: 52-56) Turu segmenteerimine identifitseerib kliendigrupid, kellele tehnoloogia, toode või teenus on suunatud ning lisatud on ka käibe teenimise mehhanism (Wallnöfer jt 2013: 759-760). Rohkem üldisem on organisatsioonide vaheline mudel, mis kajastab suhteid teiste osapooltega lisaks klientidele. Kliendisuhete turumudel vaatleb kliendi sihtgruppi, mille järgi on võimalik ettevõttel pakkumist kujundada. Sealjuures sihtgrupid võivad olla ajas muutuvad. (Goethals 2011: 52-56) Väärtuse võrgustik kirjeldab idufirma positsiooni seostatult partnerite ja klientidega ning lisaks ka potentsiaalsete konkurentidega (Wallnöfer jt 2013: 759-760). Kanali mudel on aga seotud hetkelise ja tuleviku müügikanalite olukorraga. Organisatsioonide vahelise mudeli juures on oluline märkida, et ettevõtte peab suhteid teiste ettevõtetega juhtima, mitte minna laskma kuidas juhtub. Järjest enam võib täheldada ka suhtumise muutumist mõtteviisis ja suhestumises teiste ettevõtetega. Mõtlemine, et milles konkurent võidab, selles ettevõtte ise kaotab on asendumas sooviga leida ühist kasu toovaid võimalusi. (Goethals 2011: 52-56)

Ärimudeli loomise protsessi on lihtsustatult kujutanud Teece (2010: 173) vastavalt sellele, kuidas luua väärtust klientidele, ahvatleda oste ning konventeerida ostud kasumiks (vt joonis 6).



Joonis 6. Ärimudeli loomise elemendid (Teece 2010: 173).

Ärimudel sõnastab üldise loogika koos andmete ning muu tõendusmaterjaliga, mis näitab, kuidas ettevõtte loob ja edastab klientideni väärtust. Lisaks määratleb see väärtust edastava ettevõtte käibe, kulude ning tulude ülesehituse. Põhiliseks küsimusteks on jätkusuutliku konkurentsieelise ülesehitamine ning kasumliku ettevõtte kasvatamine. Kokkuvõtvalt defineerib ärimudel viisi kuidas ettevõtte loob ning edastab klientideni väärtust ning seejärel konverteerib ostud kasumiks. Selleks, et innovatsioonist kasumit teenida, ei piisa vaid toote või teenuse innovatsioonist. Oluline osa on ka oskusel kujundada ning eristada ärimudeleid, mõista klientide vajadusi ning tehnoloogia arengu tendentse. (Teece 2010: 173)

Ingelinvestorid teavad, et idufirmade ärimudelid on algselt eeldustel põhinevad ning seetõttu on ärimudeli roll ettevõtja ja investori vahelise suhtlusele vahendamisel. Sealjuures kasutavad investorid ärimudelit lisaks sisuliste küsimuste üle arutamisele ka meeskonna kompetentsuse hindamiseks. (Wallnöfer jt 2013: 759)

Majanduse aegunud väärtused on uues Interneti-maailmas muutumas, mistõttu on vajadus uute ärimudelite järele, mis kasutavad täielikult ära tehnoloogilisi arenguid. Internet on muutnud viisi, kuidas äri tehakse, võimaldades visiooniga ettevõtjatel uusi

ärimudeleid luua. Lisaks uute ärimudelite loomisele, kohandatakse ja taasleiutatakse Internetis vanu ärimudeleid. (Ilie 2014: 55-56)

Ärimudelite areng on tihedalt seotud Interneti arengufaasidega, millest esimest nimetatakse Web 1.0 ja teist Web 2.0 (Wielki 2010: 2). Web 1.0 ja Web 2.0 erinevus seisneb sisu loomises, kus Web 1.0 puhul on sisu loojaid vähe ja enamik kasutajatest on sisu tarbijad, kuid Web 2.0 puhul võib sisu loojaks olla iga kasutaja ning on loodud mitmeid erinevaid tehnoloogilisi abivahendeid, et suurendada sisu loomise potentsiaali. (Cormode ja Krishnamurthy 2009)

Tabel 3. Ärimudelite areng digitaalses keskkonnas (Wielki 2010: 6)

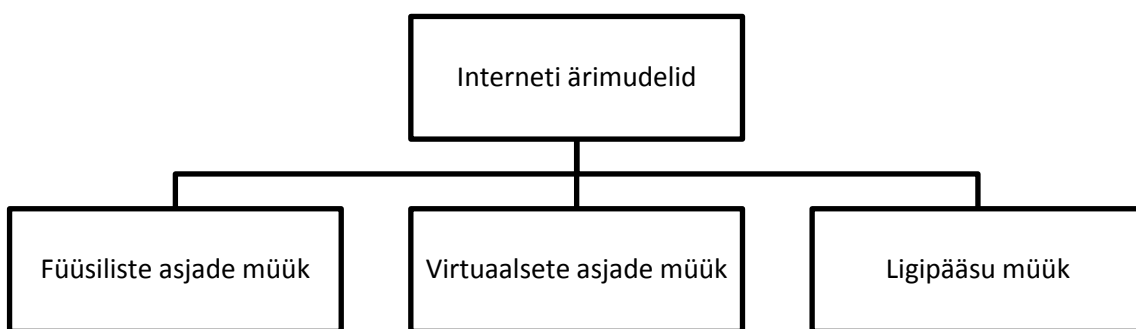
1. Tegelik maailma ärimudelite imiteerimine, põhinedes infrastruktuuri virtualiseerimisele	Web 1.0	Web 2.0
2. Tegelik maailma ärimudelite imiteerimine, põhinedes infrastruktuuri ja toote virtualiseerimisele	Web 1.0	Web 2.0
3. Tegelik maailma ärimudelite imiteerimine, põhinedes infrastruktuuri (või toote) virtualiseerimisele, kasutades innovaatilisi lahendusi	Web 1.0	Web 2.0
4. Täiesti uute ärimudelite loomine, mis on omased vaid virtuaalsele maailmale	Web 1.0	Web 2.0
5. Uute ärimudelite loomine, mis põhinevad pika saba* konseptsioonile	-	Web 2.0
6. Uute ärimudelite loomine, mis põhinevad Web 2.0 tehnoloogilistele vahenditele	-	Web 2.0

Interneti arengu varajases staadiumis oli ärimudelite arengus tendents imiteerida tegelik maailma ärimudeleid, mis põhinesid infrastruktuuri virtualiseerimisel ning erinevate materiaalsete toodete müügil läbi Interneti (vt tabel 3). Hiljem lisandusid ka digitaliseeritavad tooted ja teenused nt. muusika või filminduse sektoritest. Järjest enam nägid ettevõtjad ärimodeli kujundamisel võimalust kasutada ära tehnoloogilisi lahendusi uut sorti info pakkumiseks lisaväärtusena. Tehnoloogia areng võimaldas töötada välja ka ainult digitaalses maailmas võimalikke ärimudeleid. (Wielki 2010: 2-4)

Interneti arengu teises faasis lisandusid kaks trendi ärimudelite arengus, millest esimene on seotud pika saba põhimõtte ära kasutamisega Internetis ehk suure valiku toodete müümisega, mis pole küll kõige populaarsemad, kuid mille kasumlikkus võib olla suurem kui enim müüdavatel toodetel. Ning teiseks trendiks on Web 2.0 tehnoloogiliste lahenduste kasutamine veebilehe külastajate suuremaks kaasamiseks ning *freemium*

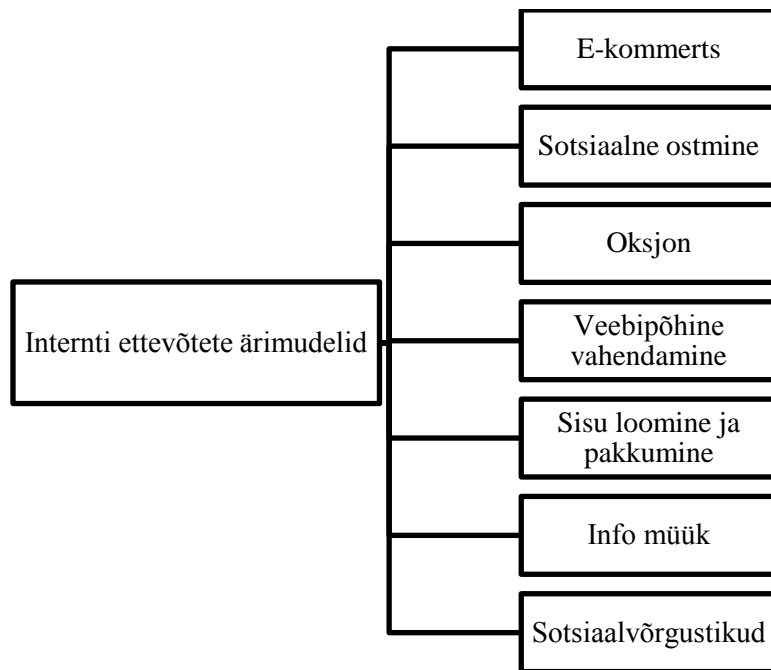
ärimudeli kasutuselevõtt. (Wielki 2010: 4-6) *Freemium* ärimudel tuleneb sõnaühendist *free* ning *premium* ehk vastavalt tasuta ning lisaväärtusega. Taoline ärimudel tähendab teatud osa tootest või teenusest tasuta pakkumist, võimaldades kliendile samaaegselt ka tasulisi lisasid osta. (Niculescu ja Wu 2011: 2) Web 2.0 tehnoloogiliste lahendustega seotult on kujundatud ärimudeleid sotsiaalvõrgustike ümber, muuhulgas sotsiaalse laenamise, oksjonite, reklaami müügi ja mahu müügi näol (Wielki 2010: 5).

Interneti põhiste ettevõtete väärtusmudel erineb Clemonsi (2009: 19-20) käsitluses traditsiooniliste ettevõtete omast mitmes mõttes. Veebipõhiste ettevõtete väärtusloomet võib vaadelda kolme põhilise grupina (vt joonis 7).



Joonis 7. Interneti ärimudelite jaotus (Clemons 2009: 19-20).

Füüsiliste asjade müük tähendab digitaalses keskkonnas info vahetamist tehingu sooritamiseks tegelikus maailmas. Virtuaalsete asjade müük võib tähendada info müümist nt. muusika või uudised. Hüvitiseks on tavapäraselt kasutaja tellimused või mikromaksed. Lisaks võib olla digitaalseteks toodeteks kogemuste ja osavõtu, kasutaja käitumise andmete või digitaalsete ühenduste andmete müük. Ligipääsu müük võimaldab kasutajal saada hindamisele ja kinnitamisele tuginedes soovitusi parema ostuotsuse tegemiseks. Teisalt on ligipääsu müük sotsiaalne ostmise, mille käigus saab kasutaja infot oma tuttavate eelistuste kohta. Lisaks kasutavad konteksti põhised reklaamid kogu olemasolevat infot kasutaja kohta nagu asukoht, eelistused ja otsinguajalugu, et luua pakkumine. (Clemons 2009: 19-20)



Joonis 8. Interneti põhiste ettevõtete ärimudelid (Illie 2014: 56-56).

Interneti põhiste ettevõtete ärimudelid on jaotatud seitsmeks (vt joonis 8). E-kommerts on kõige lihtsam ärimudel, mille puhul tootjad ja jaemüüjad müüvad tooteid Internetis. Sotsiaalne ostmine tähendab, et veebileht müüb tooteid suure allahindlusega, mis toimib kui ostjaid on suures koguses. Oksjoni puhul saab igaüks mistahes asukohast panustada esemetele, mida on võimalik transportida samuti kõikjale. Piirangud kadusid koos Interneti levikuga. Veebipõhine vahendamine tähendab ostjate ja müüjate vahendamist koos erinevate lisateenustega tehingutele. Sisu loomise ja pakkumise puhul on kaubaks info ja käive tekib reklaami müümiselt. Info müük on näiteks investeringu alase nõu, turu-uuringute, teaduslike tööde jms. info müügil kasutusel nii teenusena kordumaksete näol kui ka ühekordsete ostudena. Sotsiaalturundus on võimalikuks platvormiks veebipoole, kliendisuhete tööriistale, turunduskanaline jne. (Illie 2014: 56-56)

Interneti põhine ärimudel erineb lisaks eelpool mainitule teiste valdkondade ärimudelitest veel järgnevate aspektide poolest (Allen 2003: 230-231):

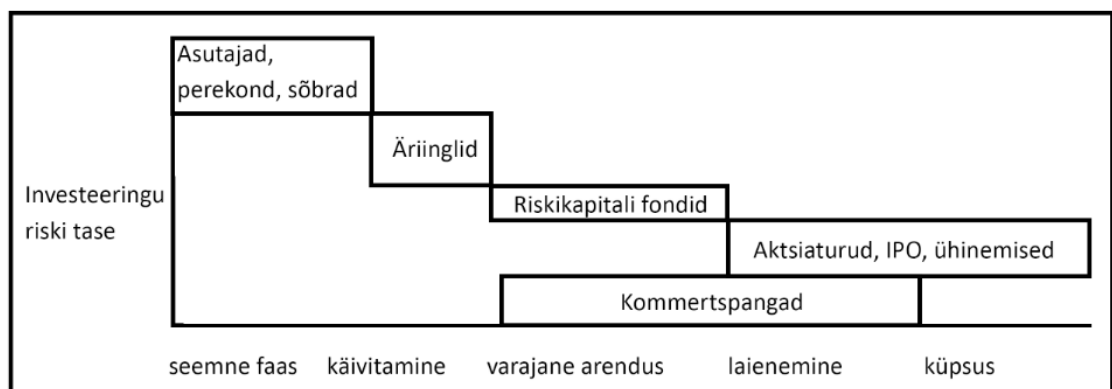
- Arenguetapid,

- Kasutatavad tehnoloogia standardid,
- Tarkvara ja riistvara,
- Internetipõhise teenuse eripärad.

Arenguetapid on Alleni (2003: 230-231) sõnul olulised, sest kiiresti muutuv keskkonnas tegutsev veebipõhine ettevõtte omab potentsiaali kasvada kiiremini kui traditsiooniline ettevõtte, mistõttu saabuvad ka vaheetapid kiiremini ning on oluline määratleda iga etapiga kaasnevad muudatused ja loodud lisandväärtus. Kasutatavad tehnoloogia standardite välja toomise eesmärk on viidata suutlikkusele teenindada keskmise Interneti ülekandekiirusega kliente ja kindlustada töökindlus erinevat tarkvara kasutavatele klientidele. Tarkvara ja riistvara puhul on oluline lahti seletada ja põhjendada, mille kasuks on otsused langetatud ja kuidas hangitud. Internetipõhise teenuse eripärade sekka kuuluvad muuhulgas 24/7 klienditeeninduse lahendus, turvalisus, varukoopiad, andmebaaside taastamine jms.

1.3. Iduettevõtete eripära ingelinvestorite seisukohalt

Lisaks valdkonnale mõjutab ärimudeli lõplikku ülesehitust sihtgrupp. Erinevat tüüpi rahastajad vaatavad erinevat informatsiooni, neil on erinevad ootused sisu suhtes ja esitavad erinevaid sisulisi küsimusi (Mason ja Stark 2004: 242). Sihtgrupp sõltub ettevõtte vajadustest tehingu suhtes. Innovaatilise tehnoloogia arendamisel põhinevate ettevõtete ebaõnnestumise taga on tehnoloogiaga seotud probleemidest sagedasem probleem raha otsa lõppemine (Preston 2001: 9). Alljärgnev joonis jaotab finantseeringu allikad vastavalt riskitasemele ja ettevõtte arengufaasile (vt joonis 9).



Joonis 9. Ettevõtte arendamine ja rahastamine (Stankeviciene, Zinyte 2011: 381).

Seemne faasis toimub rahastamine firmasisestest finantseerimisallikatest ehk ettevõtjatelt endilt või tuttavatelt. Hilisemates faasides on tarvilik välisfinantseeringu kasutamine: äri-laen pangalt, riigi tugistruktuurid, professionaalsed investorid (ingelinvestorid, riskikapitalistid, korporatiivsed investorid), aktsiate esmane avalik pakkumine (IPO) ja aktsiaturud. (Markova 2009: 598) Algkapitalisse panustanud asutajad on kõige suurema riski kandjad (vt joonis 9) ning käivitamise faasis on vajalik kulutada rohkem ressursse ning riskitase on endiselt kõrge, mistõttu tuleb pöörduda riskikapitalistide poole. Riskikapitali võib jaotada äriingliteks ja riskikapitali fondideks. Äriinglid ehk ingelinvestorid täidavad Andrew Wongi (2009: 222) sõnul finantseerimisvõimaluste valikus tühimiku seetõttu, et perekonnal ja tuttavatel on tüüpiliselt raske üle paari tuhande euro panustada ja riskikapitali fondid ei tee reeglina väikseid tehinguid.

Erinevalt professionaalsetest investoritest eelistavad pangad piirata oma riski, laenates ettevõtetele, mis pakuvad mingil kujul tagatist. See on väikestele ettevõtetele oluline allikas välisfinantseeringu saamiseks juhul kui idufirmad on asutatud ning krediitdivõimelised. Pangad võivad laenu andmisest ära öelda on muuhulgas puuduliku usaldusväärse informatsiooni tõttu ettevõtjate eelneva tegevuse kohta, idufirmade mittelikviidsuse pärast või seetõttu, et raha kaotuse puhul ei saa pank midagi tagasi, isegi kui rahapaigutus on edukas, siis teenib pank intressi vaid u. 4-6%. (Markova jt 2009: 602)

Idufirmadel on ligipääs finantseeringule pangast keerulisem kui võrrelda professionaalsete investoritega, sest idufirmade väljavaated tuleviku osas on ebaselged ja pank saab finantseerimistaotlusi nii usaldusväärsetelt idufirmadelt kui ka pahatahtlikelt riskantsematelt võimalikelt partneritelt. Kuna heade investeeringute pealt teenitakse vaid intressi, mitte ei jagata idufirma kasvust tulenevat tulu, siis ei kompenseeri intressitulu ülejäänud riskantsemate investeeringute kaotusi. Teisalt on panga jaoks risk puuduliku info omamine raha kasutamisega seonduvate riskide ja oodatud tulude osas. Isikliku raha asemel võõra rahaga toimetades on ettevõtjal stiimul kasutada investeeringut madala riski ja tuluga projektide asemel hoopis kõrgema riski ja tuluga projektide tarbeks. (Colombo jt 2007: 26-29)

Idufirmade finantseerimises on viimase dekaadi jooksul toimunud suured muutused.

Traditsiooniliselt toetasid idufirmade arengut inkubaatorid, mis tähendab tüüpiliselt ülikooli, kohaliku omavalitsuse või mittetulundusühingu poolt loodud asutust, mille eesmärk on ettevõtja põhiliste vajaduste katmine. Aastate jooksul on riskikapitali fondid liikunud järjest suuremate tehingute juurde ning hilisemate investeerimisfaaside poole. Teisalt on lisaks ingelinvestorite tähtsuse tõusule populariseerunud ka idufirmade baasvajadusi katvad ning rahastust pakkuvad kiirendid. Kiirendid teevad väikseid investeeringuid osaluse vastu ning nõuavad suhteliselt varajast raha tagasi teenimist idufirma müügi läbi. Kiirenditel on oluline roll idufirmade tutvustamisel ja hindamisel, olles seeläbi idufirmade ja investorite vahendaja. (Kim jt 2014: 520-521)

Äriingel ehk ingelinvestor on rikas eraisik, kes investeerib kõrge riskitaseme ja kasvupotentsiaaliga ettevõtetesse, panustades sealjuures ka kogemuste, teadmiste ja kontaktivõrgustikuga (Avdeitchikova jt 2008: 377). Ingelinvestor on jõukas indiviid, kes investeerib idufirmadesse, saades tüüpiliselt rahastuse vastu osalust. Enamik ingelinvestoreid investeerivad kodumaistesse firmadesse ning reeglina mitte üle paarisaja tuhande dollari. Nad on pikaajalised investorid ning tavapäraselt teenivad raha tagasi viie kuni seitsme aastaga. Nad otsivad teenistust proportsionaalselt suurena võrreldes riskiga ning panustavad ettevõtjate abistamisega ning nõustamisega. Tüüpilised põhjused investeerimistaotluse tagasilükkamiseks on liigselt väike kasvupotentsiaal, ülehinnatud osalus, puudulik meeskonna kompetentsus ja puudulik informatsioon võtmeisikute kohta idufirmas. (Markova jt 2009: 599-600)

Erinevalt riskikapitali fondidest on äriinglite huvideks lisaks rahalistele motiividele ka ettevõtte käivitamise protsessis osalemine ja ühiskonda tagasi panustamine (Mitter 2012: 6). Äriinglid investeerivad erinevalt riskikapitali fondidest isiklikest vahenditest ja on seetõttu rohkem huvitatud ettevõtte edust pikemas perspektiivis. Nad panustavad lisaks rahastamisele ka teadmiste ja kontaktivõrgustiku jagamisega, investeerides sealjuures rohkematesse erinevatesse valdkondadesse ning geograafiliselt lähemal asuvatesse ettevõtetesse kui riskikapitali fondid. (Wilson 2012: 10) Äriinglid investeerivad küll rohkematesse valdkondadesse, kuid Prasad, Bruton ja Vozikis on märkinud (2000: 168), et reeglina finantseeritakse valdkondadesse, milles investor on pädev ja mis läheb üldiste investeerimise eesmärkidega kooskõlasse.

Ingelinvestorid investeerivad isiklikest vahenditest, millega kaasneb ka risk, mida

investor peab üksinda kandma (vt tabel 4). Riskitaset tõstab ka tüüpiliselt vähene investeerimiskogemus võrreldes riskikapitalistidega ning piiratud aeg analüüsi teostamiseks (*Ibid.*:367-377)

Tabel 4. Riskikapitalistide võrdlus ingelinvestoritega. (Avdeitchikova jt 2008: 376)

Põhilised omadused	Riskikapitalistid	Ingelinvestorid
Rahastuse allikas	Investeeritakse fondi partneritena teiste raha	Investeeritakse isiklikku raha
Finantsvastutus	Piiratud isiklik finantsvastutus, kuid vastutus juhtkonna ning omanike ees	Märkimisväärne isiklik finantsvastutus
Investeerimiskogemus ja -võimekus	Märkimisväärne investeerimiskogemus ja -võimekus	Vähene investeerimiskogemus ja piiratud investeerimisvõimekus
Finants- ja äritegevuse analüüs	Ulatuslik aeg analüüsi teostamiseks	Piiratud aeg analüüsi teostamiseks

Riskikapitalistid on finantsvahendajad, mis tähendab, et nad investeerivad investorite raha portfoolio firmadesse. Riskikapitali firma investeerib vaid erafirmadesse ning omab aktiivset rolli portfoolio firmade monitoorimisel ning aitamisel. Investeeringuid kasutatakse idufirma kasvatamiseks ning nende põhiline eesmärk on maksimeerida kasumlikkus ettevõtte müümise või *IPO* ehk aktsiate esmase avaliku pakkumise hetkeks. Tüüpiliselt investeerivad nad teises investeerimisfaasis struktuuri põhjustel: kõrged üldkulud, kõrged hindamise ja monitoorimise kulud võrreldes investeeringu suurusega, pikaajaline tasuvusaeg ning loomupäraselt kõrge riskitase varajase faasi idufirmadesse investeerimisel. Riskikapital on kõige atraktiivsem uutele lühikese tegutsemisajaga firmadele, mis on liiga väiksed, et taotleda rahastust avatud turgudelt ning ebaküpsed, et pangalt laenu saada. Sobivateks kandidaatideks on uued tõusvate- ja keskturnu erafirmad, millel on potentsiaal jõuda *IPO*-ni või müüginii teisele firmale järgneva 4 kuni 7 aasta jooksul. Lisaks terviklik kompetentne juhtkond, märkimisväärne konkurentsieelis, 5 kuni 200 miljonit dollarit käivet, mis võib potentsiaalselt kasvada miljardi dollariliseks. (Markova jt 2009: 600-601)

Riskikapitalistide suurimaks riskiks on osaluse väärtuse langemine, nende huvi tehingu sõlmimisel on oma investeeringut kaitsta ning nad kasutavad selleks kolme põhilist vahendit: positsioon juhatuses, etappide kaupa finantseerimine ja lepingu tingimuste nüansid (Wong jt: 2009: 224). Ingelinvestorite suurimaks riskiks peavad Mason ja Stark (2004: 231) tururiski asemel huvide konflikti investori ja ettevõtte vahel, sest puudulike

andmete ja ressursside tõttu on keeruline tururiski hinnata ning traditsiooniliselt vähem ametlikud ja lihtsad lepingud ei võimalda keerukaid sanktsioone rakendada.

Ingelinvestorid kasutavad riskikapitali fondide poolt kasutatavaid riskide maandamise vahendeid harvem ja teevad seda pigem ühisrahastamist kasutades, rahastades geograafiliselt lähedal asuvaid ettevõtteid ja muutes rahastamise summat vastavalt ettevõtte eripäradele. Nendeks eripäradeks on ettevõtja ja juhtkonna omadused, tulude olemasolu, ettevõtja varajasemad saavutused ning ettevõtte ja toote küpsus. Ingelinvestorid ei vaja sedavõrd keerukaid kontrollmehhanisme, sest erinevalt riskikapitali fondidega tehtud tehingutest on ettevõtjatel rohkem kontrolli rahavoogude üle, finantseering on väiksem, osalus ei jää tavaliselt alla 75% ja lepinguliste õiguste väärkasutamise oht on äriinglite jaoks minimeeritud, sest ettevõtjal on rohked õigused kohustuste täitmise järgsete tulude saamiseks ehk ettevõtja stiimulid on joondunud ettevõtte väljavaadetega. (Wong jt: 2009: 224)

Ingelinvestorid eelistavad neid äriideesid kaalutlemise alla võtta, mis on nendeni jõudnud isiklike tuttavate soovitude kaudu. Esmase kohtumise või telefoni kõne ajal tuleb väga lühidalt rääkida probleemi tähtsusest, lahenduse unikaalsusest, meeskonna oskustest ja heast teenimise võimalusest. Eduka esimese kontakti järel lepitakse kokku kohtumine, milles toimub põhjalikum äriplaani esitlus tavaliselt slaidiseansi kasutades. Tulemuslikuks müügitööks kohtumisel on põhjalik eeltöö, toote asemel tuleb keskenduda ärile, rääkima peab lühidalt ja konkreetset. (Boni 2012: 38-39)

Ingelinvestorite otsustusprotsess jaguneb kaheks etapiks: selekteerimisfaas, mille käigus otsustatakse, kas edasine kaalutlemine jätkub ja esmase valiku järgne faas, mille käigus teostatakse põhjalikum hinnangu andmine ning toimub läbirääkimine võimaliku investeeringu osas. Äriinglid ei teosta esmase selekteerimise käigus süvaanalüüsi erinevate aspektide kohta vaid väärtusliku aja kokkuhoiu mõttes välistavad ettepanekuid vastavalt eelnevalt määratletud kriteeriumitele.

Äriinglite kogukonna poolt investeerimistaotluse hindamiseks loodud punktisüsteem (vt tabel 5) aitab investoril hinnata investeerimisvõimaluse väärtust eelselekteerimise faasis, sealjuures erinevad võimalikud maksimumpunktid vastavalt kriteeriumi olulisusele. (Maxwell jt 2011: 213)

Tabel 5. San Diego äriinglite kogukonna eelläbivaatluse punktisüsteem (Payne ja Macarty 2002: 334)

Kriteerium	Maksimum punktid
Juhtkond	25
Väärtuse hindamine	20
Konkurentsieelis	15
Turuvõimalus	15
Turunõudlus	15
Toode või teenus	10

Kõige olulisemaks aspektiks investeerimisvõimaluse hindamisel on juhtkond, mille puhul on idufirmal võimalik saada 25 punkti. Ettevõtte väärtus on teisel kohal 20-ne punktiga. Turuga seonduv, ehk turuvõimalus, olemasolev nõudlus tootele ning konkurentsi eelise eest on võimalik saada 15 punkti. Viimasel kohal on toode, mille eest on võimalik saada 10 punkti. (Payne ja Macarty 2002: 334)

Ingelinvestorite jaoks on investeerimisotsuse tegemisel olulised neli põhilist teemat: juhtiva ettevõtja kirj, juhtiva ettevõtja usaldusväarsus, meeskonna kompetentsus ja olemasolev idufirma müümise strateegia või likviidsuse potentsiaal investori jaoks. Kirg viitab ettevõtja pühendumusele ning suutlikkusele väga rasketes tingimustes läbi lüüa. Kui ettevõtja annab küsimustele vastates salatsemaid vastuseid ning ajab kavalat juttu ausalt teadmatuse tunnistamise asemel, siis seab see kahtluse alla ettevõtja usaldusväärsuse. Meeskonna hindamisel on kõige olulisemaks kõigi oluliste rollide olemasolu. Lisaks on oluline ka meeskonna pühendumus, usaldusväarsus, valmidus koolituste ja nõuannete vastuvõtmiseks. *Exit strategy* ehk idufirma müügi strateegia viitab tüüpiliselt kas *IPO* ehk aktsiate esmase avaliku pakkumise või ettevõtte müügi läbi investeeringu tagasi teenimist investori jaoks. (Sudek 2006: 95-97) Antud töö pöörab puhtalt kasumi teenimise vaatenurgast rohkem tähelepanu pigem ülejäänud investeerimisotsust mõjutavatele teguritele. Ülejäänud teguritest on märkimisväärsed veel konkurentsiga seonduv, intellektuaalomandid, kasvupotentsiaal, kasumlikkus ja nõustajate olemasolu. Kokkuvõtvalt ning lihtsustatult on investorite jaoks olulised otsustuskriteeriumid järgnevad (*Ibid.*: 98):

1. Meeskond.
2. Potentsiaalne likviidsus.
3. Turu kasv/nõudlus.

4. Konkurentsieelis.
5. Ingelinvestori kaasatus.

Ingelinvestorite investeerimisotsuse kriteeriumid on olulisuse järjekorras järgnevad (Rostamzadeh jt 2014: 710-713):

1. Majanduslikud kaalutlused.
2. Juhtkond ja meeskond.
3. Turu atraktiivsus.
4. Ingelinvestori kaasatus.
5. Toote/teenuse omadused.

Majanduslikud kaalutlused on investor jaoks kõige olulisem aspekt finantseerimistaotluse hindamisel. Arvesse võetakse investeringu suurust ja likviidsust, kuid kõige olulisem sellest alapunktist on hinnata kui kõrge on investeringutasuvus ning kõige ebaolulisem on selge strateegia idufirma müügiks hilisemates faasides. (Wallnöfer jt 2013: 759-760) Ingelinvestorite huvi finantsproгноosi vastu on väiksem kui pankadel, kelle huvi on veenduda ettevõtte võimekuses laen tagasi maksta ja varade olemasolus, mis on olulised ettevõtte pankrotistumise puhul. Osaluse vastu rahastavad äriinglid huvituvad finantsinformatsioonist ettevõtte ja tõenäolise tulu hindamiseks, taotletava rahastuse suurusest praegu ja hiljem ning seletusest raha kasutuse kohta. Rohkem huvitab ingelinvestoreid ettevõtte kasvupotentsiaal, juhtkonna suutlikkus ärivõimalust ära kasutada ning erinevalt riskikapitali fondide esindjatest otsivad äriinglid vaimset ja emotsionaalset tulu. (Mason ja Stark 2004: 242-243)

Idufirmade poolt ettevalmistatud finantsaruanded on positiivses korrelatsioonis tõenäosusega saada välisfinantseering, suurema tajutud konkurentsiga, suurema kavandatud skaleeritavusega ning varajasema tootearendustööga. Raamatupidamise andmed kannavad olulist rolli investeerimisotsuse tegemisel, kuid samuti ka järjepidevalt idufirma tegevusest ülevaate hoidmisel. (Cassar 2009: 6-7) Bilansikirjetest on põhiliselt vaatluse all raha, mitterahalised varad ja pikaajalised laenud. Mida suuremad on ettevõtte raha reservid, seda kauem suudab ettevõtte vastu pidada kulukal tootearenduse perioodil, mistõttu hindavad investorid suuremate rahavarudega idufirmaseid kõrgemalt. Tarvilike mitterahaliste varade olemasolu viitab ka suurte

firmade puhul vähendatud riskile ning teatud määral mõjutab ka ingelinvestorite otsust ning hinnangud idufirma väärtusele. Kasumiaruandes vaadatakse põhiliselt tulusid, üld- ja halduskulusid, teadus- ja arendustegevuse kulusid. Ingelinvestorid ootavad kasumiaruandest tulude jaotamist vastavalt tuluallikatele. Sealjuures teadus- ja arendustegevusega seonduvaid kulusid vaadeldakse kui investeeringut idufirma poolt ning need on investorite silmis olulised. (Sievers jt 2013: 471)

Meeskonna juures hinnatakse kõige enam varajasemat kogemust, kuid oluline on ka riskitaluvus, usaldusväarsus ja pühendumus, sealjuures kõige vähemtähtsaks peetakse meeskonna selget ideed ärist. (Rostamzadeh jt 2014: 710-713) Meeskonna hindamisel oluliste aspektidena on Sievers jt (2013: 473) nimetanud viis elementi: meeskonna koosseis, meeskonna suurus, juhtkonna suurus, tegevjuhi haridus, meeskonna kogemus. Ingelinvestorid eelistavad investeerida meeskondadesse, kes on kompetentsed, usaldusväärsed ning avatud. Kui meeskonnal vastavad omadused puuduvad, siis võib tehing tegemata jääda isegi kui investeerimisvõimaluse majanduslik ning strateegiline potentsiaal on paljutõotavad. Väga oluline roll on usalduse tekkimisel investori ja ettevõtja vahel tingimustes, kus puuduvad mehhanismid täieliku ülevaate saamiseks ettevõtja igapäevase äritegevuse üle. Teisalt peab meeskond olema suhtlemisel avatud ning võimeline õppima ning selle põhjal suuteline ka muudatusi nt ärimudelisse ellu viima. Lisaks on üks faktor, mis jääb väljaspoole ettevõtja kontrolli, kuid mõjutab ingelinvestori otsust, milleks on inimlik side ettevõtja ja investor vahel ehk emotsionaalne pühendumus idufirma meeskonda panustada. (Wallnöfer jt 2013: 759-760)

Turu suurusest olulisemaks peetakse selle kasvupotentsiaali, lisaks on vajalik välja tuua konkurentsieelis ning selged jaotuskanalid. Vähemtähtsaks peavad ingelinvestorid madalat kulu turunõudluse testimiseks. Investorid peavad isikliku kaasatuse osas põhiliseks teatud tasemeni kontrolli omamist ettevõtte üle. Investorid toetavad idufirmasid ning on seotud igapäeva küsimustega, kuid ei pea teiste aspektidega võrreldes sedavõrd oluliseks kohalikesse idufirmadesse investeerimist. (Wallnöfer jt 2013: 759-760) Lisaks võimalusele kapitali väärtuse kiirele kasvule on teiseks kahest põhilisest investeeringu motiivist isiklik huvi riskantse ettevõttega seotud olla (Masoni ja Harrisoni 2002: 275).

Toote juures jälgivad investorid eelkõige intellektuaalomandite või patentide olemasolu, samuti potentsiaalset müügikäivet. Muudest aspektidest vähemtähtsaks peetakse kõrgtehnoloogia kasutust. (Rostamzadeh jt 2014: 710-713) Mitmed intellektuaalseid omandeid käsitlevad seadused aitavad ettevõtjal loova mõtlemise vilju kaitsta. Täpsemalt ärisaladused, autoriõigused, patendid ja kaubamärgid võimaldavad äril intellektuaalseid omandeid kaitsta. Ettevõtte nimede ja sümbolite puhul, mida kasutatakse teenuse või toote määratlemisel, võib kasutada kaubamärgi kaitset. Teatud reklaamlused võivad olla kas autoriõiguse, kaubamärgi või mõlemaga kaitstavad. Patendid kaitsevad leiutisi, juhul kui need vastavad teatud kriteeriumitele. Teatud asjad ei kvalifitseeru patendi kaitse alla, kuid on kaitstavad ärisaladusi määratleva seadusega. (Mann 2005: 1012-1022)

Põhilised küsimused, mida ingelinvestor endale investeerimistaotluse hindamisel esitab on kriitilised faktorite jaotuses järgnevad (Maxwell jt 2011: 220):

Tabel 6. Kriitilised faktorid finantseerimisotsuse tegemiseks (Maxwell jt 2011: 220)

Faktor	Põhiline küsimus
1. Omaksvõtt	Kas sihgruppi kuuluvad kliendid võtavad toote lihtsalt omaks?
2. Toote staatus	Kas toode on turu jaoks valmis või on veel rohkelt tööd?
3. Kaitstatavus	Kui kergesti saavad teisted firmad toodet kopeerida?
4. Klientide kaasamine	Kas esimesed kliendid on olemas? Kas toode vastab nende vajadustele?
5. Teekond turuni	Kas realistlik turundusplaan ja toote teekond turuni on paigas?
6. Turu potentsiaal	Kas toote jaoks on olemas lai turg?
7. Asjakohane kogemus	Kas juhtkonnal on olemas otsene ja asjakohane töökogemus?
8. Ärimudel	Kas ärimudel on paigas, mis toob raha sisse? Kas küsitakse optimaalset investeringut?

Investorid hindavad ärimudeleid, millel esitletud valmis ja patentide vms. kaitstud toode võetakse klientide poolt kiiresti omaks (vt tabel 6) ning asjakohaste kogemustega juhtkonda, kes suudaksid realistliku turundusplaani ja toimiva ärimudeliga suurel kasvaval turul kasumliku ettevõtte käivitada. (Maxwell jt 2011: 220)

Tüüpiliselt toimub enne idufirmasse investeerimist ingelinvestori poolt teostatav ostueelne audit ehk *due diligence*. Ostueelne audit tähendab juriidiliste, finants- ja äririskide hindamist seonduvalt ühinemise või müügi tehinguga (Sinkin 2014: 26-27).

Ingelinvestorid teostavad ostueelset auditit äriinglite võrgustikes, et jagada uurimustööd ning toetuda lisaks ühisele rahastamisele ka üksteise teadmistele auditi tegemisel, mida on seeläbi võimalik põhjalikumalt ning laiemalt teostada (Markova jt 2009: 600).

Kõige tavalisemad põhjused on Brush jt (2012: 115-116) sõnul finantseerimistehingutest ära ütlemiseks on meeskonna, turunduse ja rahanduse seisund, mille tulemusel polnud ettevõtted investeeringu saamiseks küpsed. Lisaks, soositud on idufirmad, mis on organisatsiooniliselt, strateegiliselt ja tehnoloogiliselt küpsed finantseeringu saamiseks.

2. INGELINVESTORITE RAHASTASMISOTSUSED LÄHTUVALT ÄRIMUDELIST

2.1. Eesti idufirmad, ingelinvestorid ja uuringu metoodika kirjeldus

Eesti on maailmas kunagiste idufirmadega nagu Skype ja Kazaa tuntust kogunud kui juhtiv innovaatiliste digitaalsete iduvõttete kodu, mistõttu on see saanud ka hüüdnime "E-stonia" (Giang 2015). Üks juhtivamaid sotsiaalmeedia veebilehekülgi ingelinvestorite ja iduettevõtete kokkuviiimisel nimega AngelList haldab nimekirja ka Eesti iduettevõtetest, milles on 250 ettevõtet (Estonia Startups 2015). Idufirmade prototüüpide väljatöötamise üritusi korraldab Garage 48 HUB on oma kodulehel nimetanud edukaimad Eesti tehnoloogia iduettevõtted, mille aastane käive ületab 500 000 dollarit ja/või on saanud rahastust üle 1 miljoni dollari. Neid ettevõtteid on kokku 29 ning nende seas on muuhulgas Click and Grow, Erply, GrabCAD, Fleep, Fits.me, Taxify, Pipedrive, Transferwise, Zereturnaround jt. (Estonian Tech Startups 2015)

Eesti iduettevõtluse arengut on järjest enam soosima hakanud ka riik. Majandus- ja kommunikatsiooniministeerium on Eesti ettevõtluse kasvustrateegias aastateks 2014-2020 nimetanud kaks põhilist fookust: suure potentsiaaliga tegevusalad ja suure potentsiaaliga ettevõtete grupid. Enim kasvupotentsiaali omavate valdkondade arenduseks on plaanitud kolm põhilist tegevust, millest üks on start-up ettevõtluse hoogustamine. Kuigi suur osa Eesti viimase kümnendi aktiivsest ettevõtluspoliitikast on olnud suunatud traditsioonilise majanduse ajakohastamisele, on olemasolevate ettevõtete arendamisel alati võimekuse lagi ees. Sestap on oluline tegeleda olemasolevate kompetentside pealt tasuvamatesse sektoritesse liikumisega, edendades selleks tärkavaid ettevõtteid. Selleks soodustatakse struktuurseid muutusi ettevõtluses,

toetades uute innovaatiliste ettevõtete asutamist ja kasvamist prioriteetsetes valdkondades. Nägemuse teostamiseks pannakse algus "Start-up Eesti" programmile. Eesti elanike ettevõtlikkuse ning ettevõtete ambitsioonikuse tõstmise plaani kohaselt on tegevuskavas märksõnadena nii iduettevõtted, ärimudelid kui ka äriinglid (Eesti ettevõtluse kasvustrateegia... 2015):

- suurendatakse ambitsioonikate äriideede juurdevoolu muuhulgas läbi iduettevõtete kasvamise ettevõteteks ning panustamise ettevõtete ellujäämismäära tõstmisesse,
- soodustatakse kapitali kättesaadavust alustavatele ettevõtetele läbi varase faasi rahastamise kättesaadavuse parandamise, finantseerimisinstrumentide valiku laiendamise ning äriinglite tegevuse hoogustamise aidatakse luua ja rakendada ambitsioonikaid ärimudeleid tõstes nii potentsiaalsete kui tegutsevate ettevõtjate motivatsiooni ja teadmisi, et osataks luua ja arendada uusi ärimudeleid (sh tõstes teadlikkust IKT-lahenduste kasutamise võimalustest, nii e-äri kui ka e-kaubanduse võtmes).

Nimetatud programmi raames tehakse koostöös Eesti ärikiirenditega Startup Wise Guys ja Buildit Accelerator koostööprojekte ärikiirendi programmide kvaliteedi parandamiseks. Finantseeritakse varase ja hilise faasi investorvõrgustike tegevust, milles on partneriks valitud Eesti Äriinglite Assotsatsioon EstBAN ja Eesti Era- ja Riskikapitali Assotsatsioon EstVCA. Lisaks töötatakse välja turundusmaterjalid Eesti idufirmade ökosüsteemi turundamiseks ning toetatakse rahvusvahelisi üritusi Eestis ja/või idufirmade osalemist rahvusvahelistel üritustel. (Startup Estonia... 2015)

Eestis toimuvad ka ärimudelite esitlemise üritused, kus astuvad alustavad ja varajases staadiumis iduettevõtted investorite ees üles, et saada tootele/teenusele tagasisidet, leida investeeering või harjutada idee esitlemist ehk pitch'i. Eestis korraldab vastavaid üritusi StartSmart! ja Garage48 Startup HUB. Balti- ja Põhjamaades on selliseks suurimaks ürituseks Seed Forum, mille Eesti osakonna juhiga toimus antud lõputöö raames ka intervjuu. Lisaks regulaarsetele taoliste üritustele võib pitching competition olla erinevate suuremate startup konverentside üheks osaks. Lisaks ärimudeli esitlemise üritustele on Eestis ka äriidee konkursid. Konkursside pea eesmärk on teatud ideede

esiletõstmine ning seeläbi idee ja meeskonna promo. Mõningatel juhtudel kaasneb konkursiga ka mentorlus või kontaktkohtumiste programm. Sellisteks konkurssideks on Eestis „Ajujaht” . Eestis on toimunud ka ülemaailmse interneti- ja mobiilirakenduste konkursi AppCircus eelvoor, mille parimad esitatakse Mobile Premier Awards'ile. (Kust iduettevõtte... 2015)

Tuntuimad ingelinvestoreid koondavad asutused Eestis on EstBAN ja Seed Forum. EstBAN on Eesti Ingelinvestorite Assotsiatsioon, mis loodi aastal 2012. Tegemist on katusorganisatsiooniga äriinglitele ja äriinglite võrgustikele, kes otsivad investeerimisvõimalusi Eestis ja lähipiirkondades eesmärgiga kasvatada kohalikku seemnefaasi investeeringute kvaliteeti ja mahtu. EstBANi liikmete arv on kasvanud 25 pealt aastal 2013 kuni 91-ni aasta 2015 mai seisuga. Aastal 2014 tehti 100 investeeringut 65te idufirmasse. Rahaliselt ületades seeläbi kogumahus 4,8 miljonit eurot, millest Eesti idufirmadesse läks 1,6 miljonit eurot. Sealjuures on äriinglid käivitamisfaasis investeerimisest rohkem seemnefaasis investeerima hakanud, mistõttu on ka keskmine investeering vähenenud võrreldes aastaga 2013 56 tuhande euro pealt 48 tuhande euronni aastal 2014. Investorite aktiivsus on küllaltki suur, sest enam kui pooled liikmetest ehk 57% tegid vähemalt ühe investeeringu. Kolmandik investeeringutest läks sealjuures IKT sektorisse. (EstBAN members... 2015)

Seed Forum on globaalne võrgustik ingelinvestoritest ning iduettevõtetest, mis viib läbi koolitusprogramme idufirmadele, mille edukal läbimisel on ettevõtjatel võimalik asutada rahvusvahelise raha kaasamise areenile. Seed Forumi investorkonverentsid toimuvad üle maailma 27-s linnas ning organisatsiooni haare ulatub enam kui 40-sse riiki. Üle 40 000 investorist koosnev investorivõrgustik on maailma suurim. Eestis on Seed Forum tegutsenud aastast 2005 ehk 10 aastat, mille jooksul on programmi läbinud sadakond Eesti ettevõtjat. Aastast 2011 juhib Seed Forumi Eesti osakonda Rando Pärna, kes andis intervjuu ka antud lõputöö tarbeks. Seed Forumilt on läbi käinud tuntud Eesti idufirmad nagu ZeroTurnaround, Fits.me, GrabCAD, Raybike jt. (Seed Forum... 2015)

Autor teostas kvalitatiivse uuringu läbi infokogumisintervjuude (vt lisa 2) ning täpsemalt uurimuslike intervjuude, mille eesmärk on süstemaatiline infohakimine. Toimusid poolstruktureeritud intervjuud idufirmadega, ingelinvestoritega ning ka kahte viimast vahendava organisatsiooni esindajaga (vt tabel 7). Intervjuude käigus esitati nii

avatud küsimusi kui ka suunatud küsimusi.

Tabel 7. Lõputöö protsessi etappide kirjeldus (autori koostatud)

Protsessi etapid	Meetodid	Allikad	Aeg	Väljund/informatsioon
Laiendatud kava koostamine	Konsultatsioon	Vestlus juhendajaga	oktoober 2014-november 2015	Lõputöö ülesehituse kujundamine ja esialgse tegevuskava loomine
	Interneti otsing	Andmebaasid (EBSCO Discovery, Emerald jt)		Info VKE-de jaotuse ja eripärade, ärimudelite ja ingelinvestorite otsustusprotsessi kohta
	Kirjalike allikate otsing	Raamatukogude külastus		Ettevõtluse ja ettevõtete seadused
Teooriaosa kirjutamine	Teoreetiliste allikate analüüs	Ettevõtluse, ärimudelite ja ingelinvestoritega seotud allikad	märts 2014-aprill 2015	Valmis lõputöö teooriaosa ja intervjuu esialgne kavand
Empiirilise uuringu teostamine	Küsimustiku koostamine	Erinevate autorite artiklid	aprill 2014	Uuringu läbiviimiseks vajalik küsitlus
	Intervjuu küsimuste kohandamine	Küsitluse tulemuste põhjal	aprill 2015	Valmis intervjuu lõplik kavand
	Küsitluse läbiviimine	Google Forms	aprill 2014	Info empiirilise osa sisendiks
	Ekspertintervjuu	Intervjuu kavand	aprill 2015	Küsitlus EstBANi juhatuse liikmega, Eesti Seed Forumi juhiga ja 4 idufirmaga
	Episoodiline intervjuu	Intervjuu		
	Andmete analüüs ja järeldused	Küsitluse ja intervjuude tulemused	aprill-mai 2015	Küsitluse ja intervjuude kirjeldamine, analüüs ning järeldused

Ekspertintervjuus on intervjuueeritavad teatud rühma esindajad, kes annavad eksperthinnangu käsitlevatele teemadele (Laherand 2008: 199-200). Autor viib läbi ekspertintervjuu Eesti Ingelinvestorite Assotsiatsiooni juhatuse liikme ja ühe asutaja Riivo Antoniga. Teine ekspertintervjuu toimub Seed Forum Eesti juhataja Rando Pärnaga. Episoodiintervjuu kasutamisel toetutakse subjekti kogemustele, mis on talletunud narratiiv-episoodilise ja semantilise teadmise kujul. Episoodiline teadmine on

organiseeritud kogemustele lähedasemas vormis ning seotud konkreetsete situatsioonide ja tingimustega, semantiline teadmine toetub aga endastmõistetavusele, oletustele ja suhetele, mis on üldistatud. (Laherand 2008: 217) Lisaks toimuvad intervjuud nelja idufirma esindajatega episoodilise intervjuu vormis, et mõista nende kogemust finantseeringu taotlemisest.

Lancaster (2005: 146) iseloomustab kvantitatiivset uuringut, kui info kogumise viisi läbi küsitluste ning väidab, et tegemist on kõige tavalisema meetodiga. Samas tuuakse välja ka küsitluste eelised, milleks on küsitluse lihtsus, paindlikkus, tagasiside, motiveeritus ning selle kaudu on võimalik küsitleda suuremat hulka inimesi. Eesti Ingelinvestorite Assotsiatsiooniga viiakse läbi kvantitatiivne uuring, et võrrelda teoorias leitud investeerimisotsust mõjutavaid tegureid tegeliku olukorraga Eesti investorite hulgas. Küsitlus saadetakse 30 Eesti investorile, kasutades Eesti Ingelinvestorite Assotsiatsiooni sekretäri abi, kes edastab selle EstBANi ingelinvestoritele. Tingimuseks oli viimase aasta jooksul vähemalt 10 000€ suuruse investeringu tegemine. Küsitluse läbiviimiseks kasutas autor Google Forms küsitlusvormi. Küsimused on ülesehitatud loogilises järjekorras, alguses faktiküsimused ja lõpus arvamusküsimused. Suurem osa küsimustest on valikvastustega, kuid oli ka võimalus igat vastust pikemalt kommenteerida.

2.2. Ingelinvestorite ja iduettevõtete uuringu valim, tutvustus ning tulemused

Eesti Ingelinvestorite Assotsiatsiooni liikmetega läbi viidud uuringule vastas 10 investorit. Kõigil vastanud investoritest on kõrgharidus peale ühe, kellel on keskharidus. Kõik vastanud investorid on meessoost ning nende keskmine vanus on 44 aastat, sealjuures noorim vastanuist oli 37 aastane ning vanim 51 aastat vana. Küsitlusele vastas üks kolmandik küsitluse saajatest.

Esimeseks intervjuueeritavaks iduettevõtteks oli 3DprinterOS, mille põhitegevuseks on tarkvara lahenduse pakkumine, mis võimaldab arvutitel turvaliselt 3D printeritega suhelda. Ettevõtte esindaja Anton Vedeshini sõnul suhtles ta finantseeringu taotlemise perioodil ligikaudu 100 investoriga, kuid toetus eelkõige heale esitlusele ja läbimõeldud jutule kui ärimudelile kui dokumendile. Ta tõdes, et ärimudel küll traditsioonilisel kujul

puudus, kuid meeskonna peas ja jutus on kõik põhilised äriplaani osad olemas, millest rääkimata ei saa investeeringut taotleda.

Ingelinvestoreid ja iduettevõtteid kokkuviiv Seed Forum Eesti esindaja Rando Pärna sõnul ei ole äriplaan eraldi nõue investorite ette astumisel. Ärimudelit võib aga meeskonna järel teisena kõige oluliseks elemendiks nimetada. Sealjuures äriplaani üht osa ehk finantsprognose peab Rando aga endiselt väga oluliseks, mis võibki jääda pigem sellisele kujule nagu traditsioonilises äriplaanis. Rando ütles: *”Järjest enam kasutatakse finantsprognoside teostamiseks ka väliste spetsialistide abi, sest investorite ootused vettpidavatele arvutustele on kasvanud. Üldpildis on aga ingelinvestorite seas teaduslik lähenemine ärimudeli osadele täheldatav väga vähesel määral, pigem on see levinud pankade ja riskikapitali fondide puhul. Kindlasti on ka ingelinvestoritel välja kujunenud teatud kindlad ärimudeli osad, mille kohta eeldatakse saada tutvustus enne investeeringu tegemist, kuid paljuski on investeerimine seotud ka kõhutundega.”*

Teine intervjuu toimus ettevõtte Sliptree juhiga, kes on investoritega suhtluses olnud, kuid lõpuks siiski teadlikult ingelinvestoritelt finantseeringu taotlemise lõpetanud. Ettevõtte ainuke rahaline toetus on tulnud EASi Stardiabi toetusest. Hoolimata sellest on ettevõtte kursis kogu investeerimisprotsessiga, sest on hoolimata rahastuse mitte saamisest sellega kokku puutunud. Ettevõtte pakub tarkvaralahendust digitaalses keskkonnas arvete koostamiseks ja välja saatmiseks. Huvitava vaatenurga annab ettevõtte kogemus seetõttu, et öeldi teadlikult ära tüüpilisest viisist kasvufaasis ettevõttele finantseering leida ehk investeeringust ingelinvestorilt. Ettevõtte peab end idufirma arenguetappidest teises faasis olevaks ehk turu/toote sobivus on tõestatud ning nad nüüdseks on ettevõtte taaskord kaalunud investorite ette astumist. Firma peab end juba pigem küpseks idufirmaks, sest teenib piisavalt raha, et olla jätkusuutlik. Sliptree on loonud äriplaani EASi toetuse tarbeks ning ärimudel on seotud kujul sellega ka kirjalikult olemas. Kuigi ärimudel on aastate jooksul korduvalt muutunud.

Ettevõtja Kustas Kõiv omab kogemust kahe iduettevõtte rahastamise leidmisel. Esimene neist on Bikeep, mis kogus tuntuks ka ettevõtluse teemalises telesaates Ajujaht, kus sai finalistiks aastal 2013. Ettevõtte pakub nutitelefoni kontrollitavat rattaluku lahendust. Teine ning uuem Kustas Kõivu poolt loodud ettevõtte on Barking, mis viib tarkvara

rakenduse läbi kokku inimesed, kes vajavad odavat parkimiskohta linnas ning ettevõtted või eraisikud, kellel seisavad parkimiskohad tühjana. Bikeep puhul jõuti ingelinvestoritega suhtlemisel ka finantseeringuni ning ettevõtja sõnul veel populaarsem idufirma Barking peab hetkel läbirääkimisi mitme ingelinvestoriga, kes on nendega ise ühendust võtnud. Kustas Kõiv tõdes: *"Äriplaan iganenud dokument, mille tegemiseks pole tänapäeval tarvis aega raisata ning ettevõtetel puudub kirjalik äriplaan. Ärimudeli vajadus on iseenesest mõistetav ja olemas, kuid pigem kõigi töötajate peades kui kuskil kirjalikult lahti mõtestatud. Ärimudel on strateegiaga väga sarnane asi, kuid viimane on pigem tegevuskava sarnane dokument."*

Ärimudel on 3DprinterOS esindaja sõnul paindliku iseloomuga kontseptsioon, sest sõltuvalt klientide tagasisidest võib ettevõtte esialgset ärimudelit palju muuta. Ka Sliptree esindaja toetas seda väidet, et ärimudel muutub kindlasti võrreldes esialgse versiooniga, rõhutades, et ärimudeli puhul on oluline välja tuua tuluallikas. Barkingu ettevõtte esindaja väitis samuti, et ärimudel on muutuv ning esialgu on tegemist hüpoteesiga, mida tuleb testida ning mida kiiremini seda teha, seda parem. 3DprinterOS puhul oli esialgne ärimudel suurtele ettevõtetele turvalise lahenduse müümine, kuid järjest enam sai selgeks, et suurtele firmadele on oluline see, et idufirma oleks saanud vähemalt ühe suurema investeeringu, mis muudab ettevõtte usaldusväärsemaks. Pärast esialgse ärimudeli muutmist pigem erakliendile suunatud tasuta tooteks, hakkas ettevõttel kasutajate arv kasvama, mis on üks kõige olulisemaid edu indikatsioone. Ärimudel on pidevas arengus ning nõuab taasleiutamist.

Eesti Ingelinvestorite Assotsiatsiooni juhatuse liige Riivo Anton ütles intervjuus: *"Investeermistaotluste ülevaatamiseks on kasutusel ärimudeli põhilisi osasid kokku võttev esitlus ning teatud lisamaterjal finantsarvutusteks. Äriplaani eraldi dokumendina nõutud pole, küll aga on oluline selgelt välja tuua ärimudel. Suuremahulisi kirjalikke dokumente üldjuhul ei jõuaks lihtsalt läbi vaadata."* EstBANis esitluse alusel üksinda küll investeerimisotsust ei langetata, pigem aitab see mõista, kas taotlusega on mõtet edasi tegeleda. Samuti puudub esitlusel kindel nõutud formaat - kui esitlus on loogiliselt üles ehitatud, siis saab alati puuduvate osade kohta juurde küsida.

Barkingu ärimudel oli esialgselt mõeldud kui korteriomanike parkimiskohtade vahendamiseks eraklientidele, kes saavad parkimiskohti broneerida läbi nutitelefoni

rakenduse. Äri käivitades selgus suhteliselt kiiresti, et korteriomanikel tekkis palju küsimusi ja probleeme parkimiskohtade välja lubamisega. Näiteks oldi mures turvalisuse pärast või tekkisid vastuolud korteriühistuga. Ettevõtte juhatus reageeris kogemusele väga kiiresti ning mõisteti, et tegelikuks partneriks on äriklient, kes pakub rakendusele korraga kuni paarsada parkimiskohta. Seejärel kohandati ärimudelit vastavalt vajadusele. Sealjuures ei pidanud ettevõtte juht iduettevõtete esimese faasi ehk probleemi/lahenduse sobivuse juures niivõrd oluliseks probleemi üle juurdlemist, sest tegemist on juba tõestatud probleemiga, millele on olemas ka toimivad lahendused. Pigem oli küsimus teises faasis ehk toote/turu sobivuses, sest tegemist on innovaatilise lahendusega, mille toimimist näitab vaid kasutajate arv. Ettevõtte juhi Kustas Kõiv väitis: *"Investor ei taha reeglina kuulda jääka lähenemist probleemi/lahenduse tutvustamisel, mille juures ettevõtja tutvustab probleemi ning väidab, et teab täpselt milline lahendus võiks klientidele sobida. Pigem on oluline tunnistada teadmatust ning valmisolekut katsetada erinevaid võimalikke lahendusi, olles sealjuures paindlik lõpliku ärimudeli sätestamisel."* Barking peab end iduettevõtete tüüpide jaotusest eelkõige integreerijaks, sest ärimudel seisneb digitaalse platvormi loomisel, mis viib kokku maaomanikud ja autojuhid ning võimaldab neil mugavalt tehinguid sõlmida.

Nii Barkingu kui ka Bikeepi puhul testiti toote/turu sobivust arengufaasis, kus toode oli vaid idee tasandil. Barkingu parkimislahendust pakuti erinevatele ettevõtetele, lasteaedadele ja eraisikutele kui olemasolevat lahendust ning kuna tagasiside oli hea, siis mõisteti, et äriga võib alustada. Bikeepi puhul joonistati 3D modelleerimise programmi nägemus tootest ning tutvustati visiooni kaubanduskeskuse juhile. Kui viimane tegi esimese tellimuse juba enne toote valmimist, sai ettevõtte kinnitust toote/turu sobivuse kohta ning tegevusega jätkati. Sealjuures on märkimisväärne kui kiiresti ja odavalt saadi mõlemal juhul teada kas ärimudelit võib edu saata. Ettevõtte juht lisas: *"Turu-uuringud ei aita ettevõtetel mõista klientide tegelikku käitumist, sest potentsiaalsed kliendid kirjeldavad ka enda käitumist ekslikult. Vastuse annab see kui panna klient küsimuse ette, et kas ostaksid kirjeldatud toodet praegusel hetkel just sellise hinnaga."*

Realiseerimismudel on 3DpriterOS jaoks küll võõras mõiste, kuid pärast lühiseletust asja olemusest tunnistas ettevõtte esindaja, et tõepoolest sõltub iga ettevõtte edu

väärtusest, mida ettevõtte loob. Ettevõtte juht täpsustas: *"Teostamise mudeli puhul on oluline küll uute probleemide leidmine, kuid alati pole see nii lihtne kui lihtsalt trendikate märksõnadega tegelemine – investor peab saama kinnituse, et probleem lahendatakse just selle ettevõtte poolt parimal võimalikul viisil."* Rando Seed Forumist tõi välja, et investorite peades on esimene küsimus see, et millist probleemi idufirma lahendab, sealjuures väärtuse loomine ja probleemi lahendamine on ühe mündi erinevad küljed. Ta lisas: *"Kui investor leiab Internetist, et keegi on juba käsitletavale probleemile lahenduse leidnud, siis kaotab idufirma juba oma šansse investering saada. Kuid seda ei saa ka võtta must-valgelt, sest kindlasti tõuseb ettevõtte väärtus koheselt kui probleem on reaalne ja lahendust ei paista olevat, kuid teisalt võib olla ka tegemist probleemiga mida polegi vaja lahendada."* Teatud mõttes viitavad teiste firmade katsed probleemi lahendada just probleemi olemasolule ning kui investeringut taotlev ettevõtte suudab tõestada paremust teiste suhtes, siis jällegi tõstab see tõenäosust finantseering saada. Riivo Antoni kommenteeris teemat: *"Idufirmad lahendavad üldjuhul probleeme, mida keegi teine maailmas on juba samuti üritanud lahendada. Erinevus on pigem kas suuremates või väiksemates detailides toote või ärimudeli osas."*

Juhtimismudel ei ole 3DprinterOS sõnul sedavõrd oluline hetkel, kus firmas töötab 18 inimest. Tüüpiliselt on iduettevõtetes ühel inimesel kanda mitu rolli ning need kujunevad loomulikult teel vastavalt igäühe kogemustele. Anton tunnistas, et kui ettevõtte peaks järgnevate aastate jooksul kiirelt kasvama ning tekib vajadus juhtida 100 inimest, siis tema hetkel seda vastutust võtta ei soovi. Ta jätkas: *"Taolise kasvu puhul kaasneks ka võimalus lisavahendite abil palgata tippjuht näiteks tuntud ülikoolist, seda eelistavad ka investorid."* Barkingu juht suhtub endasse juhina kui töötajate teenrisse, kes peab hoolt kandma selle eest, et kõigil oleksid head tingimused tulemusliku töö teostamiseks. Ettevõtte juht täpsustas: *"Oluline on töötajatelt pidevalt tulemust nõuda, et meeskond ei hakkaks end liigselt mugavalt tundma. Idufirmade probleemiks võib kujuneda fikseeritud struktuuri puudumisest tulenevalt distsipliini kadu, kuid meeskond peab endale teadvustama, et kaudselt on nende ülemus ka investor ning meeskonna liikmed on väljavahetatavad."*

Väärtusmudeli olulisust peab 3DprinterOS ettevõtte esindaja väikseks, sest investoreid ei huvita eriti kui palju toote eest tasu küsitakse, sest esiteks nad ei tea tihti palju

uuenduslik toode peab maksma ning teiseks on neile pigem oluline ostvate kasutajate arv, aga ka lihtsalt liitujate arv. Rando Pärna ütles toote hinna leidmise kohta: *”Iduettevõtte jaoks on tavapärane minna n-ö tänavale ja küsida potentsiaalse klientuuri käest kas nad kasutaksid toodet ja kui jah, siis kui palju nad oleksid nõus selle eest maksma.”* Barking juht ei pea aga taolist küsimist väga väärtuslikuks ning pigem viitab toote potentsiaalile konkreetne pakkumine ostuotsus teha, hoolimata sellest kas toode on olemas või mitte. Bikeepi esimesed projektid tehti omahinnaga, et koguda turul tuntust ja kasvatada ettevõtte portfooliot. Põhjuseks oli see, et kliendid polnud harjunud sedavõrd suurt innovatsiooni koheselt ostma kordades suurema tasu eest. Pärast esimesi projekte sai ettevõtte küsida ka suuremat hüvitist toote eest, sest kliendid ostsid juba hästi turustatud ning rohkem tuntust kogunud toodet. Barkingu puhul lähtuti olemasolevate lahenduste turuhinnast ning kuna näiteks Europark on teenuse hinnastanud küllaltki kõrgelt, sai idufirma kasumlikult tegutseda ka väiksema hüvitise eest.

Ka keskkonna mudeli teise osa ehk organisatsioonide vahelise mudeli puhul peab 3DprinterOS oluliseks just partnerite näitamist kui tõestusmaterjali kasutajaskonnast. Kuid eraldi strateegiat ärimudeli osana organisatsioonide vaheliseks suhtluseks ettevõttel pole, pigem üldjuhised erinevate kliendisegmentide ja sellega seondvalt ka erinevate partnerite segmentidega suhtlemiseks. Seed Forumi esindaja sõnul on kliendisuhete mudel seotud turuvõimalusega, sest klientide oskuslik segmenteerimine ja nende vajaduste kirjeldamine on väga oluline osa kliendisuhete mudelist. Rando kogemuse põhjal on just klientide segmenteerimine ja sihtturu kirjeldamine üks kõige nõrgemaid aspekte iduettevõtete ärimudelitest. Sagedane viga on liiga suure turu sihtimine ning ilma eeltööta ühtemoodi lähenemine. Rando lisas: *”Turuvõimaluse ja klientide segmentide kirjeldamisel on oluline silmas pidada geograafilisi eripärasid, sest hoolimata Interneti ühendavast jõust on kultuuride erinevusest tulenevalt ka kliendid erinevad.”* Idufirmas Barking on erinevate klientide ja partnerite segmentidega suhtlemine pidevas arengus ning jooksvalt testitakse uusi võimalike partnerlussuhete loomise võimalusi. Ettevõttele omaselt käib idee testimine väga kiiresti ning järeldused tehakse pärast kohest testimist. Nii sai näiteks väga kiiresti selgeks, et kinnisvara firmadega ei tule välja koostöö parkimiskohtade saamiseks, sest neil on niigi palju erinevaid teenuseid oma klientidele ning parkimiskohtade vahendamine ei pakkunud

neile huvi.

Kogenud IT valdkonna spetsialistina oskas 3DprinterOS ettevõtte esindaja välja tuua Web 1.0 ja Web 2.0 jaotusele lisaks ka Web 3.0 ja Web 4.0, sealjuures pidamata neid mitte eriti levinud tunnustatud määratlusteks, sest piirid on hägused ning ärimudelite seas toimub pidev muutus nagoonii. Ettevõtte juht ütles: *"Uuteks suundadeks lisaks sotsiaalvõrgustike lisandumisele on pilvetechnoloogia areng ning mobiilsete lahenduste populariseerumine. Pilvetechnoloogia tähendab andmete hoiustamist välisel serveril, mis kehtib ka 3D printimise tarkvara puhul."* Lisaks, kui Web 1.0 ja 2.0 jaotuse puhul räägiti digitaalse keskkonna kasutamisest päris maailma toodete vahendamiseks, siis antud firma puhul on tegemist digitaalses keskkonnas toote loomisest ning selle realiseerumisega tegelikku maailma alles 3D printeri abil. Taoline ärimudel on uuenduslik ning ettevõttel on plaanis lähiaastatel realiseerida ka nägemus sotsiaalvõrgustiku elementide lisamisest tootele.

Idufirma Barking puhul on tegemist ühelt poolt juba lahendatud probleemiga ehk tegeliku maailma ärimudelite imiteerimisega virtuaalses keskkonnas, kuid teisalt on läbi nutitelefonil taolisel viisil parkimiskoha broneerimine esmakordselt võimalik, mistõttu võib ärimudelit pidada omaseks vaid virtuaalsele keskkonnale. Seed Forumi esindaja ütles ärimudelite kohta: *"Endiselt on aktuaalne traditsiooniline ärimudel, mis oli omane juba Web 1.0-le ehk digitaalses keskkonnas tegeliku maailma esemete müümine. Muutusena võib välja tuua ettevõtjate mõtteviisi, sest praegusel ajal minnakse selle peale välja, et juhul kui veebipood toimima hakkab, siis müüakse see suuremale ettevõttele ära. Investoritelt raha taotlemisel on üheks suurimaks takistuseks see, et investorid ise ei mõista ettevõtte ärimudelit, mistõttu on endiselt reaalne võimalus saada raha ka ühe lihtsama ärimudeliga idufirmal."*

3DprinterOS pakub hetkel tasuta teenust, et kasvatada kasutajaskonda, sest investoreid ei huvitagi niivõrd kiire tulu, kuid pigem suur kasutajaskond. Kuid ettevõtte ei välistanud tulevikus *freemium* ärimudeli kasutuselevõttu. Sealjuures lahendaks see endiselt erakasutaja vajadused paari 3D printeriga töötamiseks aga tekitaks võimaluse kasumit teenida lisafunktsionaalsuse pealt, mida kasutaksid spetsialistid või firmad. Rando Pärna Seed Forumist peab *freemium* ärimudelit uuendusliku tarkvaraga välja tulemisel mõõdapääsematuks, sest kasutajad ei hakka uusi tooteid või teenuseid

katsetamagi kui nende eest peab koheselt maksma. Barkingu puhul on tegemist tasulise teenusega ehk puudub *freemium* ärimudel, kuid ettevõtte pakub teatud osas teenust tasuta ehk kui näiteks pärast televisioonis esinemist tõmbab rakenduse alla suur hulk inimesi, siis hiljem saadetakse neile teade esmase tasuta testimise osas, et kliente teenusega siduda.

Seed Forumi esindaja sõnul on üks kõige populaarsemaid ärimudeleid kordumaksete ärimudel. See tähendab, et kasutaja loob tellimuse veebipõhise teenuse kasutamiseks ning tavapäraselt toimuvad kuupõhiselt maksed hoolimata sellest kui palju teenust tegelikkuses kasutatakse. Rando jätkas: *"Kordumaksete ärimudeli puhul jagunevad investorid kaheks: kogukond investoreid, kes peab oluliseks ühele kindlale rahaallikale keskendumist, et mitte kaotada fookust ning teisalt on olemas investorid, kes näevad väärtust mitmete erinevate kordumaksete põhistes teenustes."* Teise gruppi kuuluvad investorid pooldavad Web 2.0 arengutendentsina välja toodud *long tail* põhimõtet, milles müüakse mitmeid teenuseid korraga. Rando lisas, et levinud on ka nähtus, kus ettevõtted pakuvad korraga palju tooteid, kuid tihti teenitakse raha vaid ühe kindla toote pealt.

Lisaks on tõusev trend ärimudel, mis koondab endasse erinevaid teenuseid, moodustades nendest uue teenuse, millest on võimalik kõikide teisten jöuda. Rando tõi viimase näite mobiilsete maksete puhul, kus on järjest uusi teenusepakkujaid tekkimas ning teenusepakkujalt ostetakse ligipääs nende andmeteni või kasutajateni. Teiselt poolt müüakse kaupmeestele või reklaamivõrkudele ligipääsu nende tunnustatud ettevõtete andmetele, milleni on võimalik ligi pääseda ühest kohast. Sarnaselt toimib ka nt. ettevõtte, mis aitab klientidel leida vabaaja tegevusi. Idufirma ostab reklaamiga kasutajaid sisse ning müüb hiljem erinevatele meelelahutusettevõtetele ligipääsu suurele potentsiaalsele klientuurile. Taoline ärimudel on kasutajavoo tekitamine ning müümine, kusjuures teenus ise on teisejärguline, sest ärimudel põhineb turundustegevusel.

Investeeringu taotlemisele eelnes 3DprinterOS ettevõttel kiirendis ettevalmistusperiood, mille käigus sai ettevõtte teadmisi, kuidas end esitleda, parandada teatud nõrkusi ja laiendada kontaktvõrgustikku. Ettevõtte juht ütles: *"Kiirendis osalenud ettevõtetest saab investeeringu umbkaudselt 75% idufirmadest, kuid sinna ei pääse ka iga ahustav ettevõtte. Investorite silmis tõuseb ettevõtte väärtus kui ettevõtte on läbinud*

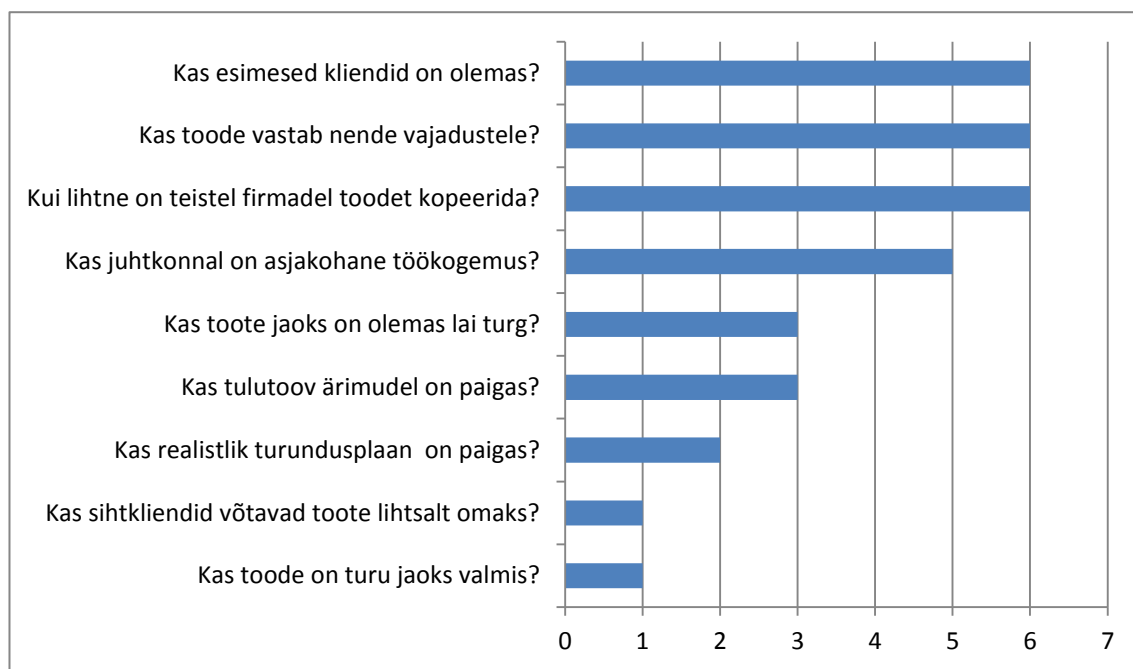
kiirendusprogrammis osalemise.”

Ka Sliptree taotles kohta kiirendiprogrammis, kuid ettevõtte sõnul on kiirendi eesmärk õpetada idufirma välja oma ärimudelit esitlema, et saada esmane finantseering ning seejärel ühest finantseerimisrfaasist järgmiseni jõudmine. Sealjuures jättes üsna vähe aega toote arendamisele, millega Sliptree meeskond oleks just rohkem soovinud tegeleda. Ettevõtte taotles kohta kiirendites nagu SeedCamp, Startup Genius ja Startup Wiseguys, kuid jättis taotlemise pooleli, sest pidas survet pidevalt oma ettevõtte esitlemist lihvida liigseks. Ettevõtte Bikeep läbis kiirendi nimega Summer of Startups. Samuti on taotletud ning saadud toetusi EASist. Ettevõtte peab seda oluliseks abivahendiks lisaks ingelinvestoritelt saadud rahale.

Seed Forumil osalevad investorid kasutavad enne investeerimisvõimaluste süvitsi hindamist eelfiltreerimist. Investeerimiskonverentsile eelneb koolitusprogramm, mille käigus õpetatakse idufirmadele, kuidas end esitleda ning millised on kohustuslikud osad äriplaani. Koolitusel osalenud ettevõtete seast valitakse parimad, kes pääsevad mõni nädal hiljem korraldatavale investeerimiskonverentsile. On küll erandeid sõltuvalt ettevõtte tegevusvaldkonnast, kuid üheks tingimuseks Seed Forumil investorite ette pääsemiseks on maksvate klientide olemasolu. Mõnevõrra lihtsam on EstBANi kaudu investoriteni jõuda, kus võetakse vastu isegi idee tasandil iduettevõtteid, millel puudub toimiv prototüüp, kuid siis peavad olema ülejäänud aspektid tugevad. EstBANi juhatuse liige Riivo Anton kinnitas Rando väidet idee tasandil idufirmade taotluste kohta, kuid lisas: *”Kindlasti tõstab ettevõtte šansse see, kui juba mingisugune prototüüp on võimalik ette näidata.”*

Suurem osa Eesti ingelinvestoritest kasutavad enne iduettevõttesse investeerimise kaalumise alla võtmist välistamise meetodit. Küsitluse tulemuste järgi kasutab seda 70% investoritest. Üks investor kommenteeris, et ei ole küll täpselt kursis, mida antud meetod akadeemilises kontekstis tähendada võib, kuid teatud küsimused aitavad parimaid idufirmasid välja filtreerida küll. Riivo Anton EstBANist peab selekteerimisel määravaks idufirma tegevusvaldkonda, tuues välja näite isiklikust eelistusest pigem investeerida äriklientidele suunatud tooteid pakkuvatesse idufirmadesse. Teiseks sõltub investori otsus investeerimistaotlus vastu võtta investeerimisfaasist, milles idufirma asub.

Vastavalt Maxwelli jt. poolt 2011 aastal nimetatud kriitilistele faktoritele investeerimisotsuse välistamisel peavad Eesti ingelinvestorid kõige olulisemateks küsimusteks esimeste klientide olemasolu, nende vajaduste rahuldamist toote poolt, võimalust teiste firmade poolt toodet kopeerida ning juhtkonna töökogemust (vt joonis 10). Vähem tähtis on turuga seonduv, klientide segmenteerimine ning toode. Riivo Anton nõustus EstBANi liikmete poolt olulisuse alusel jaotatud küsimuste jaotusega.

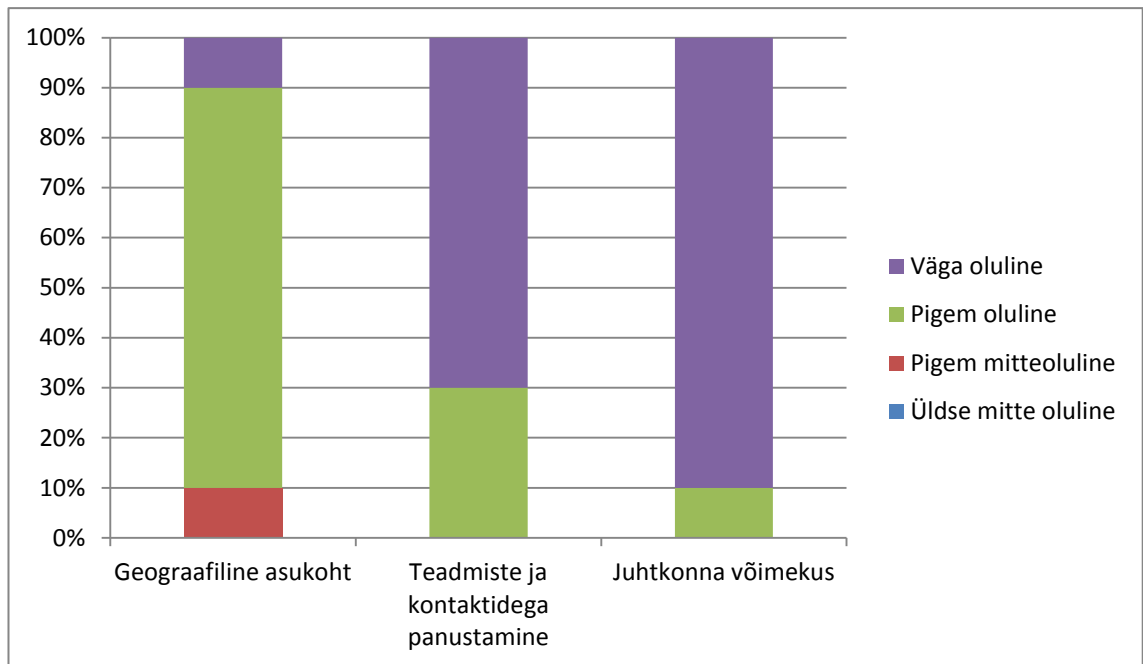


Joonis 10. Eesti ingelinvestorite investeeringu välistamiseks kasutatavad küsimused (autori koostatud).

Eelfiltreerimist võib Rando Pärna sõnul vaadelda ingelinvestori isiklike eelistuste vaatenurgast, mille puhul on kaks põhilist küsimust. Rando lisas: *”Esiteks on oluline see, millises vahemikus summa on investor nõus panustama, mis on seotud ka ettevõtte arengufaasiga. Teisalt on investor enda jaoks tavapäraselt valmis mõelnud, millise riskitasemega ettevõttesse ta on nõus investeerima.”* Kõrge riskitasemega ettevõtted on üldjuhul ka kõige suurema kasvupotentsiaaliga, kuid valik sõltub siiski investori eelistustest. Iduettevõtte jaoks on oluline sellest tulenevalt lahti mõtestada investeeringu suuruse vajadus ning lahterdada end üldjoontes ka riskitaseme osas, sest vaid ebaprofessionaalne meeskond jätab investori ette astumisel eeltöö tegamata.

Ingelinvestori isiklikku eelistust piiritleb lisaks riskile, valdkonnale ja investeeritavale summale ka iduettevõtte geograafiline asukoht. Eesti ingelinvestorid peavad

geograafilist asukohta oluliseks, kuid mitte väga oluliseks (vt joonis 11).



Joonis 11. Eesti ingelinvestorite hinnang geograafilise asukoha, teadmiste ja kontaktidega panustamise ning juhtkonna võimekuse olulisusele (autori koostatud).

Investorid tõid veel välja, et geograafiline asukoht on seotud ka riskide hajutamisega, tuues näiteks Vene ohupiirkonna põhjuseks, miks kaasata investeerimisportfooliosse ettevõtteid ka väljaspoolt Eestit. Riivo Anton EstBANist lisas: *”Investeeritakse küll välisfirmadesse, kuid kõik iduettevõtted on teatud määral Eestiga seotud. Üheks põhjuseks, miks eelistatakse pigem Eesti idufirmadesse investeerida on see, et välisinvesteeringute puhul tuleb end hakata erinevate juriidiliste nüanssidega kurssi viima. Teisalt on kohalike idufirmade puhul lihtsam meeskonna tausta paremini mõista, kontrollida ning selle ehitamisele kaasa aidata.”*

San Diego äriinglite kogukonna kriteerimute järgi on juhtkond finantseerimistaotluse hindamisel esimesel kohal. Sellega nõustus ka 3DprinterOS ettevõtte. Nende meeskonnas on 18 inimest ning kõige olulisemaks peab ettevõtte juht omavahelist usaldust ja ettevõttes oluliste kompetentside omamist. Ettevõtte juht jätkas: *”Meeskond on see, millesse investor investeerib. Isegi kui toode pole veel valmis või ärimudel pole päris paigas, siis kõige suurem edu indikaator on hea meeskond. Vaadatakse küll haridust ja varajasemat kogemust, kuid oluline on ka inimlik ja vaba suhtlus ehk et esmalt tuleb ise ennast maha müüa kui ettevõtte.”*

Ka Seed Forumis hinnatakse kõige enam tugevat meeskonda. Kui konverentside korraldamise juures oli ajalooliselt võimalik varem ka ühel inimesel hea ideega edasi pääseda, siis praegusel ajahetkel see enam nii lihtne pole. Rando tõi välja näiteid tema poolt investorite jaoks esinemiskõlblikuks aidatud ettevõtetest, kus 3-5 liikmelises meeskonnas peavad kõik osapooled motivatsioonikirjas kinnitama, et kui investeering saadakse, siis pühendutakse täielikult iduettevõtte tegevusele. Riivo Antoni täheldas: *"Investorid eeldavad, et kõik meeskonna liikmed pühendavad 100% tööajast finantseeringu saanud idufirmas töötamisele. Kuid motivatsioonikiri võib jääda pigem formaalsuseks ning tegelikku pühendumust saab investor mõista pigem tunnetuslikult."* Ta sõnul pole välistatud ka see, et meeskonna liige tegeleb lisaks mõne muu tööga idufirmas töötamise kõrvalt, kuid pigem peaks see toimima sedasi, et muu töö jääb pärast põhi tööaega ehk pärast vahemikku 8:00-17:00 argipäevast. Sliptree esindaja peab meeskonda oluliseks, kuid tõi eraldi välja juhi isikuomaduste tähtsuse: *"Investor vaatab kogu meeskonda ning eriti juhti kui pikaajalist partnerit, kellega tuleb läbi elada nii häid kui halbu aegu."* Sealjuures on oluline, et ettevõtte juht oleks usaldusväärne ning paindliku iseloomuga.

Iduettevõtte juhtkonna võimekust peavad kõige olulisemaks aspektiks ka Eesti ingelinvestorid ise, kellest kõik peale ühe hindasid juhtkonna rolli investeerimisotsuse tegemisel väga oluliseks. Põhjus, miks üks investoritest ei pidanud juhtkonna rolli väga oluliseks, vaid pigem oluliseks oli see, et puuduvad kompetentsid saab alati sisse osta kui äriidee on piisavalt hea. Ingelinvestor Riivo Anton pidas samuti meeskonda kõige olulisemaks aspektiks investeerimisvõimaluse hindamisel, kuid nentis: *"Taotluse hindamine käib kooskõlas kõigi muude aspektidega ning seda ei saa vaadelda must-valgelt."*

Bikeepi omanik peab meeskonda väga oluliseks ning peab seda üheks firma tugevusteks, sest ettevõttes on tehniliselt väga kompetentsed inimesed. Ta selgitas: *"Investoritele annab see kindlustunde, et isegi kui esmast nägemust tootest või ärimudelist ei õnnestu realiseerida, siis valdkonnas pädev meeskond suudab lahendust arendada või isegi samas valdkonnas uue toote välja mõelda. Eriti olukorras, kus ettevõtte on välja töötanud tehnoloogia, mida on võimalik rakendada ka veidi teisel kujul."* Barkingu juhi sõnul teeb investori silmis ühe meeskonna heaks varajasem

kogemus ja tehtud tööd, lisades: *"Akadeemiline taust ei ole sedavõrd oluline, välja arvatud juhul kui valdkond seda nõuab, näiteks kui tegeletakse tervishoiu vms. valdkonnaga. Lisaks, meeskonna teeb heaks see kui inimesed suudavad endasse kriitilise pilguga vaadata ning meeskond hoiab kõrget töödistsipliini. Investori jaoks on oluline teadmine, et meeskonna liikmed on oma valdkonna tippspetsialistid, kes hoiavad end valdkonna arengutega pidevalt kursis."* Riivo Antoni sõnul vaadatakse meeskonna puhul varajasemat kogemust. Ta lisas: *"Suureks plussiks on näiteks varem edukalt käivitatud ettevõtted või kogemus samas valdkonnas. Oluline on ka investoritele tõestada, et ettevõtja pole allaandja tüüp ning on suuteline ka rasketes tingimustes lõpuni pingutama. Meeskonna omavaheline varajasem koostöö lisab tõenäosust, et see ei lagune tulevikus nii lihtsalt koost. Tähtis on ka see, et oleksid kaetud vajalikud kompetentsid. IT idufirmas on näiteks kolme asutaja puhul tüüpiline hea koosoleis selline, et üks meeskonna liige on majandus- ja turundusspetsialist, üks on koodi kirjutaja ning kolmas on teenuse kasutajamugavuse eest vastutav. Põhiline investori vaatenurgast on see, et oleks ärilise ja tehnilise kompetentsi tasakaal."*

3DprinterOS ettevõtte taotles investeeringut paralleelselt mitmelt investorilt korraga, kellest üks on juhtiv investor. Selle rolliga kaasneb suurem vastutus aga ka suuremad eelised teiste investorite ees. Investorite hulgas oli nii ingelinvestoreid kui ka riskikapitali fond. Ettevõtte Barking juht eelistab pigem vähemate investorite olemasolu, sest näiteks 5-6 investori puhul on nende kõigi kursis hoidmine ettevõtte tegevusega juba omaette pingutus.

Kustas Kõiv meenutas kogemust Bikeepi rahastamise taotlemise ajast ning ütles: *"Tol ajal ei olnud ettevõtte ka investoritele sedavõrd atraktiivne, et oleks võimalik ise palju vastu nõuda, sest võrreldes Barkinguga ei olnud potentsiaalne kasv sedavõrd suur. Küll aga on viimase puhul kasvupotentsiaal sedavõrd suur, et ettevõttel on võimalik valida mitme investori vahel ja siin muutub oluliseks lisaväärtus, mida iga investor suudab lisaks rahastusele pakkuda."* Ettevõtte väärtustab võrreldes teadmistega pigem kontakte, nii potentsiaalseid kliente kui ka võimalikke partnereid või tulevasi investoreid. Ettevõtte juht lisas: *"Potentsiaalsed kliendid saab ühe teenuse hinna järgi umbkaudselt ka rahaliselt väeringusse panna ning omab ettevõtte kiire kasvu saavutamisel olulist rolli. Seemnefaasis on ettevõttel eesmärk jõuda teatud tulemusteni ning investori valikul*

ja tingimuste juures pole enam sedavõrd oluline isegi osaluse jaotus või rahasumma, vaid pigem see kuivõrd palju aitab investor ettevõtte tulemusteni jõuda.”

Kõik ingelinvestorid peavad teadmiste ja kontaktidega panustamist oluliseks, 70% neist peab seda väga oluliseks ning 30% pigem oluliseks, kuid mitte keegi ei pea seda mitteoluliseks (vt joonis 11). Lisatud on ääremärkus, et ingelinvestorid ongi reeglina aktiivne osaleja ettevõtte tegevuses. EstBANi esindaja Riivo Anton peab kontaktide ja teadmistega panustamist oluliseks. Riivo andis mõista: *”Investori kontaktid võivad ettevõttele kasulikud olla äritegevuse mõttes või ka potentsiaalsete järgnevate investeerimisfaaside investorite näol. Teadmiste osas võib investoritest kasu olla lisaks valdkonna põhistele nõuannetele ka rahastamisega seotud küsimustes nagu finantseeringute struktureerimine või näiteks ärimudeli ülevaatamine. Paljuski sõltub see ka asutajatest, sest kui tegemist on näiteks mitmendat idufirmat käivitava professionaalse ettevõtjaga, siis on teadmistega panustamise tähtsus pigem väike. Kui tegemist on aga vähese kogemusega esmaüritajaga, siis on asutaja nõustamisel pigem tähtis roll.”*

Investorid panustasid 3DprinterOS ettevõtte puhul teadmiste ja kontaktvõrgustikuga nii palju kui võimalik, kuid tihti ei suuda investorid omada süvitsi teadmisi mitmes valdkonnas korraga. Seetõttu ei pea ettevõtte väga oluliseks investorite panust teadmiste osas. Ettevõtte juht selgitas: *”Küll aga olid investorid ettevõtte tegevusest huvitatud ning hoidsid ühendust nädalapõhiselt, et veenduda ettevõtte tegevuse jätkusuutlikkuses vahetult pärast investeerimist.”* Rando sõnul ei sekku ingelinvestorid ega varajase faasi iduettevõttesse investeerivad riskikapitali fondid väga palju iduettevõtjate tegevusse ning jäävad pigem nõukogu tasemele. Küll aga tuleb neile pidevalt aru anda ning nad ka suunavad äritegevust. EstBANi esindaja Riivo Anton nõustus väitega, et investorid sekkuvad pigem nõukogu tasandil. Ta täpsustas: *”Kui on vaja rohkem sekkuda, siis ei ole idufirmal hea meeskond. Kõige paremad investeeringud on need, kus ettevõtja ise on piisavalt tark ning võimekas, et puudub vajadus liigselt ettevõtte tegevusse sekkuda. Kuna ingelinvestoritel on tüüpiliselt suur investeerimisportfell, sest enamik idufirmadest ei teeni investeeringut tagasi, siis puudub investoril ka ajaline ressurss kõigi idufirmadega süvitsi tegeleda. Siiski on üsna tavaline, et investor aitab kaasa nii palju kui vaja, eriti varajases seemnefaasis idufirmade puhul. Kui investor näeb, et tema roll*

on kahanemas, siis on ta hea meelega passiivsemas rollis.”

Eesti ingelinvestoritest on küsitluse tulemuste järgi ettevõtte igapäevases tegevuses osalemisest väga huvitatud vaid 1 investor. Suurem osa ehk 70% Eesti ingelinvestoritest on iduettevõtte igapäevases tegevuses osalemisest pigem huvitatud. Üks investoritest pigem mittehuvitatud ning samuti on üks investoritest üldse mitte huvitatud. Lisaks on investorid kommenteerinud, et huvi ettevõtte igapäevases tegevuses osalemise vastu on tugevalt seotud investori pädevusega iduettevõtte poolt tegelevas valdkonnas.

Investorite sekkumist ettevõtte igapäevasesse tegevusse peab idufirma Barking väärtuslikuks. Kuigi on kokku puutunud ka selliste ingelinvestoritega, kes ütlevad kohe esimesel kohtumisel, et nemad panustavad vaid rahaga ning pigem ei huvitu ettevõtte tegevusest. Ettevõtte esindaja ütles: *”Palju sõltub ka idufirmast endast ehk kui palju ja mis kujul investorit suudetakse erinevates protsessides kaasata. Kogemus on näidanud, et kui ettevõttel hakkab paremini minema ja lisanduvad suuremad kliendid, siis seepeale sekkuvad ka investorid rohkem ettevõtte tegevusse.”*

Investeermiseks kõlblike ettevõtete selekteerimise osas tõi 3DprinterOS ettevõtte esindaja välja isiklike tutvuste olulisuse: *”Investoritel on tavapärastelt mitmekülgne investeerimisportfell ning infot tõusvatesse trendidesse saavad nad läbi tehnoloogia ja äri ajakirjade ning tutvuste. Mistahes ajahetkel on olemas teatud tõusvad märksõnad kas uutest tehnoloogiatest või innovaatilistest lahendustest, mida investorid kui ka riskikapitali fondid üritavad oma portfoolios hoida. See tähendab, et neil tuleb valida ettevõtte, kes näib kõige suutlikum teatud teemaga tegeleda.”* Kiirendis sai ettevõtte tuttavaks isikuga, kes koolitab välja iduettevõtteid, omab suurel määral turu teadmisi ning ka suurt investorite kontaktvõrgustikku. Investorid kuulavad taolise isiku arvamust kui valivad meeskonda, kes näiteks 3D printimisega tegeleb. Seda võib lugeda esmaseks filtreerimiseks ning kindlasti oli see suur mõjutegur investeringuni jõudmiseks.

Ka Seed Forumi kogemus on näidanud, et riskide maandamiseks investeeritakse erinevatesse valdkondadesse. Tavapärastelt on teatud trendide puhul olemas juhtiv investor, kes investeerib esimesena ning temale järgnevad ülejäänud. Siinkohal muutub oluliseks ka äriinglite võrgustikesse kuulumine, sest seeläbi on ühel investoril spetsialiseeruda teatud kitsama teema tundmisele ning toetuda ülejäänus teiste

juhtivinvestorite teadmistele. EstBANi juhatuse liige Riivo Anton ütles: *"On üsna tavapärane, et üks investoritest on juhtiva rolliga, kelle ülesandeks võib kujuneda ka teiste investorite kaasamine. Näiteks kui investor on otsustanud, et soovib idufirmat rahastada 100 000 euroga, kuid kokku oleks tarvidus 500 000 euro järele, siis on juhtivinvestor see, kes kaasab teisi investoreid, et ühiselt lõplik summa ettevõttesse paigutada. Juhtivinvestoril on küll rohkem tööd, kuid neil puudub hetkel Eestis oluline eelis teiste kaasatud investorite ees."* Seetõttu tegeletakse EstBANis hetkel lisaväärtuse välja töötamisega juhtivinvestorile, et juhul kui investeering end ära tasub, siis on juhtivinvestoril võimalik teiste investoritega võrreldes suuremat tootlikkust teenida. Üksinda investeerivad investorid pigem väga varajastes investeerimisfaasides, kuid üldjuhul on tendents investeerida koos mitme investoriga.

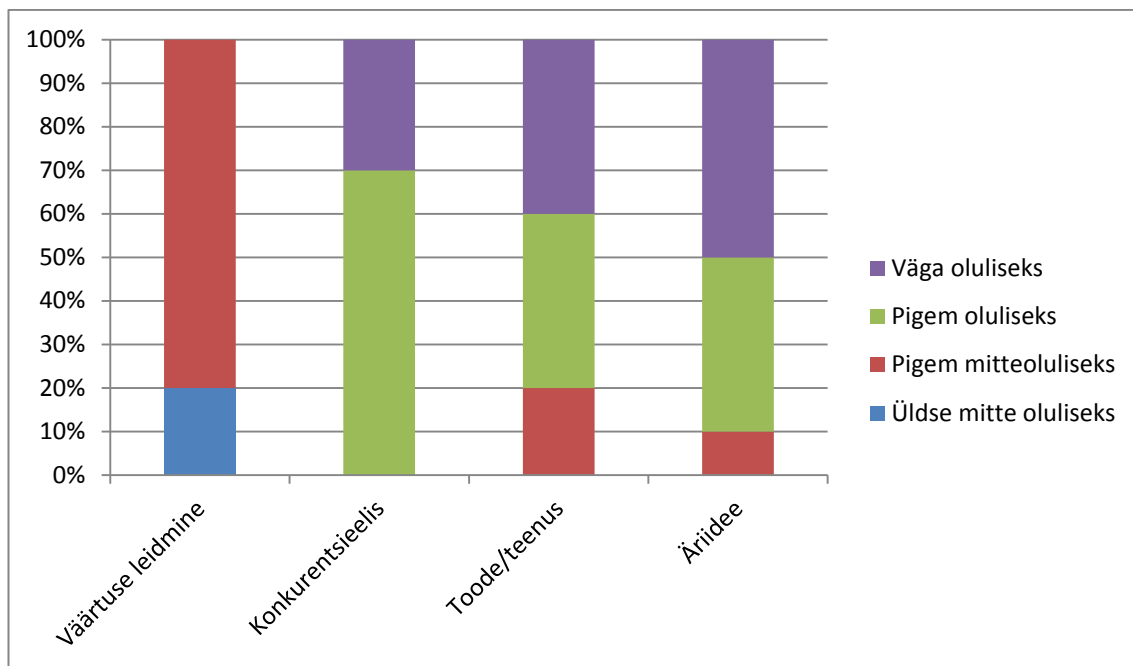
Rando andis oma hinnangu riskide osas: *"Kuigi investorid üritavad teadlikult riske maandada, siis võivad endiselt tekkida konfliktid sellest kui iduettevõtte on sunnitud oma ärimudelit ajas muutma ning tihitpeale ei mõista investor muutuste vajalikkust, sest on enesele investeeringu hetkel teatud idee maha lasknud müüa."* Lisaks on Rando konfliktiallikana välja toonud ebakõla kokkuleppes rahakasutusest: *"On juhuseid, kus investor nõuab ettevõtjatelt tasuta tööjõudu, sealjuures paludes raha kasutada vaid näiteks turundustegevuse jaoks. Tahes-tahtmata tekib sellise kokkuleppe puhul olukord, kus iduettevõtte ei ütle rahast ära, kuid üritab hiljem siiski peidetud kujul äraelamiseks investeeringut eratarbeks kasutada. Pigem on taolises konfliktiolukorras süüdi ebaprofessionaalne investor."* Ta lisas, et tururisk ehk teadmatus millesse investeeritakse ning ega raha eest lihtsalt ideed katsetama minda on paljuski seotud etappide kaupa investeerimisega ning mitmed investorid ongi nõus investeerima taolistesse seemnefaasi ettevõttesse, sest saadakse ka paremad tingimused kõrge riski tingimustes.

Sliptree esindaja nõustus, et kui idufirma saab finantseeringu, siis on õiglane välja kanda regulaarsed väljamaksed erakulude katteks. Ta jätkas: *"Sealjuures ei tohiks olla tegemist liiga suurte summadega, et investor tunneks, et tema raha kulutatakse otstarbetult, kuid meeskond peab suutma mõnikord 3-5 aastat kestvate arenduste puhul ka end ära elatada. Riskide maandamiseks on oluline läbirääkimistel ka see aspekt läbi rääkida ning üksmeelele jõuda."* Eesti ingelinvestorid on välja toonud, et investoritel

peab raha kasutuse osas olema üksmeel, siis on tasakaalus ka vastutus. Küsitlusele vastanute seas oli kaks ingelinvestorit, kes peavad riski väga suureks. Suurem enamik ehk 70% investoritest peab taolist riski siiski pigem väikseks ning üks investor väga väikseks. Lisaks väitsid investorid, et kokkulepped peavad olema läbiräägitud ning reeglid peavad olema paigas. Ideaalis on investorid ja iduettevõtjad läbirääkimistel saavutanud olukorra, kus huvid on joondunud. Riivo Antoni sõnul aitab investoritel rahapaigutuse osas ülevaadet hoida eelarve, mille alusel idufirma tegutseb ning mida nõukogu aeg-ajalt üle vaatab. Riivo täpsustas: *"Kui meeskond on hea, siis üldjuhul pole pahatahtliku rahakasutuse osas probleeme. Pigem on küsimus eelarve koostamises ning on üsna tavapärane, et investorid annavad ka nõu, millistesse tegevustesse oleks otstarbekam raha paigutada."*

Täpse väärtuse hindamine on keeruline protsess, mis võib maksma minna kuni 50 000 eurot, kuid tihti peale tehakse see alles suurema investeeringu puhul. 3DprinterOS lähtus investeeringut taotledes turust ehk aluseks võeti sarnaste ettevõtete taotlused ning tingimused. Siiski nentis ettevõtte, et tegemist on ühe olulise osaga investeeringu taotlemisel, sest väärtuse hindamine on otseselt seoses taotletava summa ja teiste tingimustega. Alustaval ettevõttel pole tihtipeale sedavõrd suurt põhivara, mille alusel ettevõttele kõrget väärtust omistada. Idufirma väärtus tulenebki seetõttu tugevast meeskonnast, intellektuaalomandite olemasolust ja klientide arvust. Seed Forumi kommentaar väärtuse hindamisele on, et järjest enam kasutavad ingelinvestorid väärtuse hindamiseks standardseid mudeleid, kuidas iduettevõtet hinnata. Äriinglite võrgustikud pakuvad välja põhimõtteid, mille alusel investorid iduettevõtet hinnata saavad. Ühe meetodina Web 2.0 sotsiaälvõrgustike hindamiseks kasutatakse ühe kasutaja väärtuse leidmist, mis võib jääda 20 kuni 50 euro vahele ning seejärel kogu kasutajate arvuga korrutamist.

Osad Eesti ingelinvestoritest tunnistasid, et ettevõtte väärtust ei osata leida ja ei pidanud seda seetõttu väga oluliseks investeerimisotsuse tegemisel. Teisalt toodi aga välja, et väärtus muutub ajas kiiresti ning seetõttu pole mõtet sellele väga suurel määral energiat panustada. Mitte ükski investoritest ei pidanud väärtuse leidmist oluliseks, suur osa pidas seda pigem mitteoluliseks ja paar tükki üldse mitte oluliseks (vt joonis 12)



Joonis 12. Eesti ingelinvestorite hinnang iduettevõtte täpse väärtuse leidmise, konkurentsieelise ja toote olulisusele (autori koostatud).

Väärtuse leidmine on oluline ka siis kui ettevõtte pärast ingelinvestorite sisenemist firmasse maha müüakse. See oli aga näiteks idufirma Sliptree puhul konseptuaalselt vastuoluline asi nende nägemusega firma loomise põhjusest. Ettevõtte esindaja sõnul oli plaan algusest peale stabiilse kasumiga ettevõttest dividende välja maksma hakata. Idufirmade puhul on dividendide väljamaksmine harvem, sest põhiline fookus on eesmärgistatud liikumisel ühest investeerimisfaasist teise.

Barkingi juht peab seemnefaasis ettevõttele rahastuse taotlemisel oluliseks kõikide formaalsuste lahendamist võimalikult kiirelt ja valutult, sealjuures ka ettevõtte täpse väärtuse leidmist ning kokkuleppeid osaluse jaotamises. Ta täpsustas: *"Idufirma peab pigem olema paindlik tingimuste läbirääkimistel, sest igasugune rahastus on ettevõtte jaoks võit. Tihti tuleneb varajase faasi ettevõtete väärtus eelkõige kasvupotentsiaalst ning ei oma tegelikult väga suurt väärtust olemasolevate varade näol. Hea viis ettevõtte väärtuse hindamiseks on võtta aluseks olemasolev turg. Näiteks Europarkil on Tallinnas 3000 parkimiskohta ning aastane bilansimaht on üle 5 000 000 euro, Barking saab paralleeli tuua 1000 parkimiskohaga ning viidata suurele kasvupotentsiaalile, sest seni on tehtud vähesel määral turundustööd. Sellest tulenevalt on ettevõtte potentiaal kasvada mitme miljoni eurose käibega ettevõtteks ning ka ettevõtte väärtus küündiks vähemalt samasse suurusjärku. Ettevõtte peaks mõtlema kui palju ta on nõus firmast ära*

andma ning seejärel palju tegelikkuses raha oleks vaja, et saavutada seemnefaasis olles esmased eesmärgid.” Sealjuures pole alati kõige parem saada kohe alguses väga väikse osaluse vastu suur summa raha, sest järgmises investeerimisfaasis tuleb uus ettevõtte väärtuse hindamine ning kui selgub, et see on umbes sama, mis eelmises faasis, kus ettevõtte väärtus võis olla ülehinnatud, siis jääb investoritele tunne, et ettevõtte polegi suutnud väärtust kasvatada.

Riivo Anton tõi ettevõtte väärtuse leidmise viisiks tagasiarvutuse meetodi ehk investor esitab endale küsimuse, et kui suur on investeringut taotleva ettevõtte maksimaalne väärtus kui ettevõtet saadab suur edu. Riivo selgitas: *”Investeerimisfaasides on reeglina teada, kui palju peaks olema meeskonnal osalust pärast investeringute saamist. Selle alusel on võimalik tagasi arvutada ettevõtte tõenäolised väärtused erinevates investeerimisfaasides, mille põhjal näeb investor kas algse investeerimisotsuse tegemisel kokkulepitud osalusega tasub tehing teostada või mitte. Konteksti võib anda ka referents tehingute aluseks võtmise ehk sarnaste ettevõtete finantseerimised sarnastes tingimustes. Sealjuures ei ole oluline ettevõtja vaatenurgast omada enamusosalust, sest osanike lepingus tehakse kokkulepped selle osas, milliste hääle arvuga milliseid otsuseid tehakse. Investorite üks suurimatest huvidest on raha välja võtmise eelisõigus, mis muutub oluliseks lisaraha kaasamisel järgnevates finantseerimisfaasides. Ettevõtja huvi on jätta endale ettevõtlusvabadus ehk vabadus oma visiooni ellu viia oma nägemuse järgi. Teatud määral sekkub investor sellesse läbirääkimiste ajal eelarve kasutuse osas.”*

Konkurentsi eelise olemasolu on Seed Forumi kogemuse põhjal investorite jaoks üks olulisemaid aspekte otsuse tegemisel: *”Investorid lähenevad konkurentsi eelisele vaatenurgast, et kui konkurent investeeriks reageeringuks iduettevõtte turule tulemisele suure summa sarnase lahenduse välja töötamiseks, siis kui kiiresti see õnnestuks. Kui vastus on, et konkurentsi eeliseks peetud lahenduse kopeerimine käiks lihtsalt, siis ei peeta seda väga väärtuslikuks. Kui konkurendil võtab samale tasemel jõudmine palju aega või see on intellektuaalomandi tõttu võimatu, siis tõuseb iduettevõtte väärtus investori silmis palju.”* Sliptree esindaja nimetab toote unikaalsust üheks kõige olulisemaks aspektiks idufirma atraktiivsuse hindamisel investori silmis. Ingelinvestorid peavad kõik konkurentsi eelist oluliseks (vt joonis 12), kuid mitte nii oluliseks kui

näiteks juhtkonna kompetentsust. Siiski ei vastanud ükski investoritest, et konkurentsieelis pole oluline. EstBANi esindaja Riivo Anton ütles, et kuigi enamasti on idufirma poolt esitletavat probleemi keegi maailmas juba lahendamas, siis erinevuse leidmine kas toote või ärimudeli puhul on endiselt väga oluline. Ta ütles: *"Investor hindab eristumist selle järgi, et kas idufirmal on võimalik teatud perioodiks saada monopoliks tänu teistsugusele lähenemisele probleemi lahendamiseks."* Sealjuures idufirma müüb investeerimisvõimalust ning koos sellega ka eristumist, mistõttu tuleb kontroll ja analüüs konkureerivate toodete osas pigem investoril ise.

Intellektuaalomandi leidmine tarkvara tarbeks ei pruugi kujuneda lihtsaks ülesandeks, kuid võib tähendada näiteks unikaalset algorütmi või riistvara tootega seotuna terviklahendust. 3DprinterOS puhul tähendas see algorütmi patendi taotlemist, mis on vähem kulukas kui taotluse kinnitamine aasta jooksul, mil võib ka veel ümber mõelda. Idufirma juht ütles: *"Investorite jaoks on see üks olulisemaid mõjutegureid, sest ettevõtte peab suutma tõestada, et nende välja mõeldud lahendust pole võimalik lihtsal viisil kopeerida."* Seed Forumi koolitusprogrammi ühe osana pööratakse eraldi tähelepanu iduettevõtte võimalusele kaitsta intellektuaalomandeid, kuid veebilahenduste puhul on see raskendatud, sest on väga tõenäoline, et mingil kujul on sarnane lahendus juba tehtud. Barkingul on patent olemas ning peab seda investorite silmis ka väärtuslikuks: *"Lisandväärtus ei tulene aga ainult sellest, et patent kaitseks ettevõtet konkurentide vastu vaid selles peituvad ka pehmemad väärtused – see näitab investorile, et meeskond on mõelnud ja tegutsenud konkurentsieelise saavutamise nimel."* Riivo Antoni sõnul on hea kui ettevõttel on patent olemas, kuid väärtuse hindamisel seda väga oluliseks ei pea. Riivo lisas: *"Patentide osas tuleb mõelda ka teistpidi ehk vaadata kas mõni patent piirab idufirma ettevõtlusvabadust."*

Toode on Rando sõnul pigem sekundaarne, nimetades seda probleemi tehniliseks lahenduseks: *"Kui meeskond on hea ja ärimudel tugev, siis toode polegi nii oluline. Teisalt on oluline tootearenduse juures kaasata meeskonda või partnerite hulka kasutajakogemuse loojaid ja disainereid, kes tõstavad investorite silmis usaldust, et spetsialistid on toodet kohandanud vastavalt viimase aja standarditele."* Eesti ingelinvestoritest peavad toodet oluliseks 80% vastanuist, kellest pooled peavad toodet väga oluliseks (vt joonis 12). Ülejäänud 20% peavad toodet pigem mitteoluliseks ning

ükski ei pea toodet üldse mitte oluliseks. Väga sarnased on tulemused ka äriidee osas, mille puhul peavad seda väga oluliseks 50% investoritest, pigem oluliseks 40% ning pigem mitteoluliseks 10% vastanuist.

Toodet võib Riivo Antoni sõnul investeerimisvõimaluse hindamisel ühelt poolt vaadelda kui filtrit ehk et tegemist poleks kuritegeliku, emotsionaalselt vastuvõetamatu või mõnd muud moodi ebasobiliku tootega. Riivo Anton toonitas meeskonna olulisust toote üle järgnevalt: *"Reegel on selline, et kui Sul on kehva meeskond, siis Sul võib ükskõik kui hea idee või toode olla, nad suudavad selle ikkagi ära rikkuda. Kui Sul on hea meeskond, siis ükskõik kui kehva toode on, nad teevad siis midagi muud ja teevad hästi."*

Toodet pidas väga oluliseks idufirma Sliptree, kelle väitel astusid nad välja ingelinvestorite ees finantseeringu taotlemisest, sest pidasid ebaoluliseks pidevalt ärimudeli ning esitluse lihvimist, jättes seejuures tarkvara arenduse täielikult tähelepanuta ettevõtte piiratud ressursside juures. Samuti peab ettevõtte Barking juht toodet väga oluliseks: *"Ärimudel võib toimida ka juhul kui toode pole hea, toetudes järjepidevale heale müügitööle, kuid see on nagu vastutuult purjetamine – hea toode müüb end ise."*

Tootest erinev asi on olemasolev nõudlus tootele ning ka selles osas pole investorid täielikult üksmeelel. Investorid tõid välja, et teatud radikaalselt uuendusliku idee rakendamisel tekib nõudlus alles peale toote või teenuse turule paiskamist. Teine investor lisas, et iduettevõtlus ei ole olemasolevale nõudlusele reageerimine – selle nähtuse nimi on ettevõtlus. Olemasolevat nõudlust tootele pidas oluliseks idufirma Sliptree esindaja, kelle jaoks on tähtis maksva klientuuri omamine, et idufirma suudaks olla jätkusuutlik ka pärast finantseeringut ingelinvestorilt. Lisades, et vastasel juhul oleks ettevõtte puhul kõrgandatud risk konfliktide tekkeks ning võimupositsioon pigem investoril kui ettevõttel. Teatud määral kajastuvad investorite kommentaarid ka küsitluse tulemustes, kus arvamused jagunevad ühest äärmusest teiseni, 40% investoritest peavad olemasolevat nõudlust tootele oluliseks, sealjuures 20% väga oluliseks. Mitteoluliseks peavad toodet 40% investoritest, kellest 1 peab seda üldse mitte oluliseks. Kokkuvõtvalt öelda, et sarnaselt eelmise küsimusega peetakse ka nõudlust tootele pigem oluliseks. EstBANi juhatuse liige Riivo Anton ütles, et tema

pole seni vaid ideesse investeerinud, alati on olemas olnud vähemalt esmane versioon tootest ja teatud arv testkliente. Riivo ütles: *"Tüüpiliselt polegi toode lõplikult valmis ja seetõttu ei saa idufirmal olla ka koheselt väga palju kliente. Tavaliselt on olemas minimaalse funktsionaalsusega toode, mida saab hakata edasi arendama."* Riivo tõi näite valdkonna põhisest erinevusest: *"Kui lood puidutööstuses teatud lahenduse, siis võib 10 klienti olla juba päris hea, aga kui Sa töötad sotsiaalse meedia lahenduse kallal, siis 10 klienti ei näita tõenäoliselt mitte midagi. Kui toode on kallis, aga kliendid vajavad seda koguaeg, siis võib kliente olla vähem. Kui toode on selline, mida kliendid kasutavad vaid kord kuus või kord nädalas ning ka hind on madalam, siis peab olema suur mass kliente. Ideaalne on muidugi, et Sul on suur mass kliente ja nad kasutavad seda koguaeg, aga tavaliselt on pigem üks või teine."*

Iduettevõtte Barking juht pidas nõudlust tootele oluliseks, kuid rõhutas ka seda, et investorid mõtlevad eeldatav tuleviku nõudluse peale ehk et kui suureks võib ettevõtte kasvada. See on pärast isikliku kontakti saavutamist üks kõige olulisemaid aspekte investeerimisvõimaluse hindamisel. Idufirma juht ütles: *"Sellele küsimusele peab vastama investor ise, sest iga vähegi professionaalsem idufirma väidab, et lähevad maailma vallutama, sest vastupidisel juhul vähendaks idufirma oma šansse raha saada väga suurel määral. Ettevõtte saab aidata faktide ja statistikaga, mis viitavad turu kasvule."* Näiteks Bikeepi puhul tuues välja aastast toodetud elektriliste jalgrataste arvu kasvu ühelt miljonilt viiele miljonile. Ta jätkas: *"Küll aga panevad ettevõtted liiga vähe rõhku müügil, lahendades tihti ettevõtte siseselt probleeme, mis on triviaalsed või pole üldse olemas. Esmalt tuleb teha esimesed müügid ning tekitada nõudlus tootele ja seejärel saab edasi tegeleda tootearenduse jms."*

Idufirma Barking peab kõikide ärimudeli elementide kõrval vähemalt sama oluliseks inimliku kontakti saavutamist investoriga: *"See selgub tavaliselt 20 minutilise vabas vormis jutuaajamise käigus, kas inimesed suudavad näiteks ühe asja üle koos naerda või kas suudetakse formaalsus ületada ning saavutada usaldusväärne suhe. Ratsionaalne analüüs on küll oluline, aga kogemus on näidanud, et kui investor hakkab pikale veniva kohtumise jooksul liialt küsima erinevaid prognoose ja muid toetavaid materjale, siis viitab see pigem kaduvale huvile. Esitluses polegi niivõrd oluline ükski Exceli tabel ega esitlusformaad. Kogemus on näidanud, et edukad tehingud on tulnud vabas vormis*

jutuajamistest, mis taanduvad lihtsustatult põhiküsimustele: millega ettevõtte tegeleb, kuhu ettevõtte kavatseb jõuda ja kuidas plaanitakse eesmärk saavutada.”

Rando Pärnu rõhutas investeerimisotsuse tegemisest rääkides, et paljude muutujate tõttu ning sageli vähestest teadmistest valdkonna vastu võtavad investorid enamasti lõpliku otsuse vastu toetudes sisetundele. Seda kinnitavad ka küsitluse tulemused, millest võib välja lugeda, et päris must-valget otsust ei tee keegi peale ühe investori, kes toetub täielikult sisetundele. Enamik ehk 70% investoritest teevad investeerimisotsuse pigem sisetunde järgi ning 20% pigem ratsionaalse analüüsi põhjal. Riivo Anton lisas: *”Lõpliku otsuse tegemine on pigem individuaalne ning ei saa vaid ühe või teise alusel. Sealjuures sisetunne võib oluline olla nii esmase filtreerimise juures kui ka pärast analüüsi teostamist lõpliku otsuse tegemisel. Sisetunde põhjal otsuse tegemisel on tähtis saavutada idufirma esindajaga ka isiklik inimlik kontakt.”*

2.3. Uuringu järeldused ja ettepanekud

Suhtlusest idufirmade ja investoritega selgus, et finantseeringu taotlemisel pole äriplaani investorilt vaatenurgast tarvilik ning see puudus ka suurel enamikul intervjueritud idufirmadest (vt lisa 3). Ärimudeli olemasolu on iseenesest mõistetav, kuid kirjaliku dokumendina pole ka see alati vajalik. Tavapärast astuvad idufirmad investorite ette esitlusega, milles on ärimudeli kõik olulised osad välja toodud ning igapäevases töös on ärimudel meeskonnas pigem igal ühel peas kui lahti kirjutatud kujul. Järelikult ei peaks idufirmad finantseeringu taotlemisel sedavõrd suurt panust panema kirjalike dokumentide loomisele, kindlasti puudub vajadus äriplaani kirjutamisele. Pigem tuleks idufirmal keskenduda ärimudeli lihvimisele, kuid ka see võib olla muutuv.

Nii investorid kui ka idufirmad tõdesid, et esmane ärimudel muutub pärast arendustegevust kindlasti, mistõttu ei peaks idufirma muretsema kui ärimudeli kõik detailid pole finantseeringu taotlemise hetkel paigas. Kuna investorid hindavad meeskonna õppimisvõimet ja suutlikkust pidevalt testida ning arendada ärimudeli osasid, siis idufirma peakski ausalt välja ütlema kui ärimudel pole veel täielikult valmis või vajab kohandamist.

Lisaks tuli teaduslikke artikleid uurides välja, et investorid peavad ärimudeli üle

arutledes lisaks ärivõimalusega tutvumisele vähemalt sama oluliseks peidetud kujul meeskonna hindamist. Idufirma meeskond peaks teadvustama, et ärimudeli esitlemisel hinnatakse eelkõige neid endid ning lähtuvalt sellest enne äriidee maha müümist suutma end ise maha müüa.

Interneti ärimudelid on läbi teinud suure arengu, mis jätkub ka preagusel ajahetkel. Toodete müümisest digitaalses keskkonnas on välja arenenud lisaks ka ärimudelid, mis põhinevad vaid digitaalsetel teenustel, kasutades ära uusi tehnoloogiaid. Sealjuures on kasvanud sotsiaaltööstus, mobiilsete lahenduste, pilveteenuste ja *freemium* ärimudelite olulisus. Võimalusel tuleks idufirmal digitaalne toode või teenus teha *freemium* ärimudelile tuginedes kärbitud funktsionaalsusega tasuta kättesaadavaks, mis tagab suurema kliendivoo algusfaasis, mil lahendus peab end veel tõestama. Idufirma peaks end kurssi viima viimaste arengutega Interneti ärimudelites ning kohandama ettevõtte ärimudelit vastavalt uudsetele tehnoloogilistele lahendustele ja viisidele väärtust luua, edastada ning sellelt kasumit teenida. Teisalt tuleks idufirmal kaaluda kordumaksete ärimudeli kasutuselevõttu tasulise teenuse puhul, mis muudab investeerimisvõimaluse investorile atraktiivsemaks, sest igakuised maksed tekitavad stabiilset käivet.

Uuringust selgus, et iduettevõtetel, mis on läbinud koolitusprogrammi või kiirendi, on oluliselt suurem tõenäosus finantseering saada. Idufirma peaks võimalusel osalema kiirendis, et õppida oma ala spetsialistidelt ärimudeli lihvimise ning ärivõimaluse esitlemise kohta. Ingelinvestorid kasutavad enne investeerimisvõimaluse süvaanalüüsi eelfiltreerimist, mille puhul võib saatuslikuks saada ka ühe olulise aspekti puudulikkus. Seetõttu peaks idufirma enne investorite ette astumist ettevalmistama põhilistes küsimustes, mille hulgas on näiteks esimeste klientide olemasolu, kelle vajadustele probleemi lahendus vastab, konkurentsi eelise olemasolu, juhtkonna kompetentsus ning turu potentsiaal. Idufirma peaks suutma ennetada investori küsimusi nõrkuste tuvastamiseks, et tõestada ettevõtte suutlikkust jätkusuutlikult turule siseneda, mis võimaldaks edukalt eelfiltreerimine läbida. Ettevõtte ülesandeks on sealjuures enda kurssi viimine ka investori taustaga, selgitamaks välja, millise riskitaseme, investeeritava summa ning valdkonnaga investor on tüüpiliselt nõus kaasa minema.

Kuigi EstBANis võetakse vastu ka idee tasemel taotlusi, siis suurem tõenäosus

finantseering saada on neil, kellel on ette näidata minimaalse funktsionaalsusega toimiv prototüüp. Mõnevõrra keerulism on üles astuda Seed Forumil, kus reeglina on investorite ette pääsemise nõudeks prototüüp ning tihti ka juba olemasolevad maksvad kliendid. Sellest tulenevalt peaks idufirma kaaluma võimalust luua näidistoodet või digitaalse lahenduse puhul põhifunktsionaalsusega rakendus, mis aitab investoritel ka äriideed paremini mõista.

Eesti ingelinvestorid hindasid seitset põhilist aspekti investeerimisotsuse tegemisel, millest autor koostas kokkuvõtva nimekirja olulisuse järjekorras. Koostamise meetodiks oli vastavalt vastusele punktide andmine 1-4ni, kus vastus *"väga oluline"* andis 4 punkti, *"pigem oluline"* 3 punkti, *"pigem mitteoluline"* 2 punkti ning *"üldse mitteoluline"* 1 punkti. Tulemustele on lisatud ka võrdlus Rostamzadeh jt (2014: 710-713) ja Sudek (2006: 98) poolt nimetatud otsustuskriteeriumid (vt tabel 8).

Tabel 8. Investeerimisotsust mõjutavate tegurite kokkuvõttev tabel (autori koostatud)

Rostamzadeh jt nimetatud kriteeriumid	Sudeki nimetatud kriteeriumid	Eesti ingelinvestorite kriteeriumid
1. Majanduslikud kaalutlused.	1. Meeskond.	1. Juhtkonna võimekus.
2. Juhtkond ja meeskond.	2. Potentsiaalne likviidsus	2. Äriidee.
3. Turu atraktiivsus.	3. Turu kasv/nõudlus.	3. Konkurentsieelis.
4. Ingelinvestori kaasatus.	4. Konkurentsieelis.	4. Toode/teenus.
5. Toote/teenuse omadused.	5. Ingelinvestori kaasatus	5. Geograafiline asukoht.
-	-	6. Olemasolev nõudlus tootele
-	-	7. Täpse väärtuse leidmine.

Tulemuste kohaselt on iduettevõtte esmane eesmärk kokku panna mitmekülgset tugev meeskond. Idufirma peaks valmis mõtlema, kas nende meeskond on piisava kogemusega, et katta ära kõik ettevõtte tegevuseks tarvilikud rollid ning et suudab ootamatutele küsimustele vastata, jätmaks investoritele usaldusväärne ja kompetentne mulje. Eesti ingelinvestorid peavad tugevat meeskonda investeerimisvõimaluse hindamisel kõige olulisemaks aspektiks (vt tabel 8), sama arvavad ka kõik idufirmad ning seda kinnitas ka teaduslikele artiklitele põhinev uurimustöö. Kindlustunnet investorites tõstab see, kui ettevõtte viitab tippspetsialistide olemasolule, kes suudavad tuginedes teadmistele kasutajamugevuses ja kaasaegsetes programmeerimiskeeltes arendada tehniliselt konkurentsivõimelisi lahendusi. Vähemtähtis pole ka valdkonna

tundmine ning äriliste protsesside mõistmine. Kuna väike meeskond ei suuda tüüpiliselt väga mitmel erialal spetsialist olla, siis tuleks kaaluda ka tippspetsialistide kaasamist väljaspoolt firmat. Tehnilistele teadmistele ja varajasematele kogemustele vähemalt sama oluliseks peavad investorid ka isikliku inimliku kontakti saavutamist juhtkonnaga. Paljuski jääb isikliku usaldussuhte tekkimine idufirma mõjuvõimust kaugele, kuid siiski peaks meeskond suhtluses investoriga olema otsekohene, aus ning paindlik, sest kõik see tõstab usaldusväärsust, mis on potentsiaalselt pikaajalise partnerlussuhte jaoks elulise tähtsusega.

Äriidee on oluliselt teisel kohal ning selle tutvustamise juures peab idufirma investoritele välja tooma selge probleemi, mida ettevõtte lahendab. Teaduslikest allikatest lähtudes on teiseks oluliseks aspektiks investeeringu tasuvusega seonduv. Tegemist on iseenesest mõistetava aspektiga mistahes investeeringu puhul ning antud töös pälvisid tähelepanu pigem ülejäänud aspektid. Teooria kohaselt on äriidee puhul tegemist iduettevõtete esimese arengufaasiga ehk probleemi/lahenduse sobivuse testimisega, millele järgneb juba konkreetse toote ning turu sobivu testimine. Reeglina ei tohiks idufirma probleemi tutvustamisel väita, et on maailmas ainukes, kes taolist probleemi lahendab, vaid pigem tuleks keskenduda konkurentsieelise välja toomisele teiste ees. Toote ja turu sobivuse testimisel on soovituslik võimalikult kiiresti tagasisidet koguda, kas potentsiaalsed kliendid ostaksid kirjeldatud toodet. Idufirma ei tohiks liigselt keskenduda turu-uuringutele, sest kliendid käituvad tegelikus ostusituatsioonis teistmoodi kui arvavad, mistõttu viitab nõudlusele vaid konkreetne müügiettepanek. Sealjuures ei ole ostuettepaneku tegemise tingimuseks täielikult lõpuni arendatud toode, mistõttu peaks idufirma kaaluma võimalike klientidega ühenduse võtmist juba varajases arendusfaasis. Ostusoovi kinnitanud kliendid viitavad investorite jaoks ka toote olemasolevale nõudlusele.

Ingelinvestorid peavad küllaltki oluliseks panuseks ka kontaktide ja teadmistega panustamist, mida hindavad ka iduettevõtjad ise. Idufirma meeskond peaks sellest tulenevalt identifitseerima, millised on nende kõige suuremad vajadused teadmiste osas ning kas neil oleks kasu finantseeringu saamisega seonduvatest kontaktidest või otseselt äritegevusele kasu toovatest tutvustest nt potentsiaalsete klientide näol. Kui idufirma on piisavalt atraktiivne, et saab investorite vahel valida, siis tuleks partneri valikul investori

poolt pakutavat lisaväärtust kindlasti silmas pidada.

Idufirma peaks finantseerimistaotluseks ettevalmistamisel eraldi tähelepanu pöörama intellektuaalomandite kaitsele, sest investorite silmis tõstab see ettevõtte väärtust. Sealjuures tuleb iduettevõttel uurida, kas on olemas patente, mis ühelt poolt võivad takistada nende tegevust turul või teisalt, milliseid patente saaksid nad ise rakendada, et konkurentsieelis püsiks. Kuigi iduettevõttele võib taotluse ellu viimine kallis tunduda, siis piisab ka põhjendatud patendi taotluse sisse andmisest, mille tasu on kordades väiksem ning millest võib aasta jooksul ka loobuda – see tõestab investorile, et vähemalt on mõeldud viisile, kuidas konkurentsi eelist kaitsta.

Idufirma peab toote osas mõistma, et toode on ühelt poolt küll investorite jaoks oluline, kuid teisalt on suur enamik viimaste ette jõudvatest taotlustest veel poolikud arendused, mistõttu pole see esmatahtis. Idufirma saab oma šansse tõsta seeläbi kui selgitab esitluses visioon tuleviku tootest, sest paljuski müüakse investorile nägemust, mis realiseerub, kui saadakse finantseering. Idufirma peaks võimalusel viitama olemasolevale nõudlusele nende tootele ning kui tullakse välja väga uuendusliku tootega, siis tuleks selgitada, et koos investoritega hakataksegi alles nõudlust looma, viidates turu potentsiaalile. Iduettevõtte peaks toote nõudlusel arvestama ka tegevusvaldkonnaga ning ärimudeli tüübiga, sest olemas olevate klientide arv varieerub vastavalt tootele. Kaudselt saab olemasolevale nõudlusele viidata turu kasvu tõestamisega, tuginedes faktidele ja statistikale.

Idufirma meeskond peab firma väärtuse läbirääkimiste juures endile teadvustama, et kõrge riski ja potentsiaaliga idufirmade puhul on paljuski tegemist spekulatsioonidel tuginevatel kokkulepetel. Arvestades lisaväärtust, mis tuleb raha kaasamise kogemusega, tutvuste omastamisega ja võimalusega oma nägemus ellu viia, tuleks idufirma meeskonnal läbirääkimistel pigem paindlik olla ning vajadusel tingimustes järele anda. Tavaliselt toetutakse tagasiarvutusmeetodile, kasutajate arvule, turu potentsiaalile, sarnastele tehingutele ning väärtust tõstab ka ärimudeli osade tugevus tervikuna. Idufirma peab läbirääkimistel jälgima, et kaitstud saaksid ka õigused raha välja võtmise eelisõiguste osas, mis on investorite üks põhilistest huvidest. Lisaks peab idufirma hoidumaks konfliktist raha kasutuse üle nõudma läbirääkimistel isiklike kulude katteks igakuist töötasu finantseeringu arvelt.

Idufirma juhtkond peab finantseeringut taotledes arvesse võtma, et kokkuvõtvalt taandub kõik tugevale meeskonnale ja investori sisetuniele ärivõimaluse hindamisel. Seetõttu on oluline, et ettevõtja ise usuks oma ärisse ning tunneks selle vastu kirge, sest taolised märgid kanduvad investori alateadvusesse sõltumata ettevõtja tahtest ning mõjutavad väga suurel määral investori lõplikku otsust.

KOKKUVÕTE

Lõputöö eesmärk oli kaardistada olulisemad alustava IT ettevõtte ärimudeli komponendid ingelinvestorite rahastamise vaatenurgast. Uurimistöö käigus selgitas autor välja ingelinvestorite vaatenurgast ärimudeli olulised komponendid jt finantseeringu taotlemisel esile kerkivad teemad. Muuhulgas tõi autor välja erinevad Interneti ärimudelid ning nende viisi väärtust luua ning klientideni edastada. Teisalt andis autor ülevaate idufirmade rollist ettevõtluskeskkonnas ning ingelinvestorite tähtsusest varajases faasis iduettevõtete rahastamisel.

Autor andis ülevaate hetkeolukorrast Eesti *start-up*-ide arengus ning ingelinvesteeringute kasvus. Idufirmade ja ingelinvestorite vahelise investeerimisprotsessi mitmekülgselt uurimiseks teostas autor küsitluse Eesti ingelinvestorite seas ning viis läbi intervjuud nelja Eesti idufirmaga kui ka kahe valdkonna spetsialistiga, kes investeeringuid vahendavad. Tulenevalt uuringu tulemustest tõi autor välja iduettevõtte ärimudeli jaoks olulised komponendid investeerimistaotluse esitlemisel ning andis lisaks ka nõuandeid, mis selgusid idufirmade ja investorite kogemusi kokku võttes. Sellest tulenevalt sai lõputöö eesmärk täidetud ning praktilised soovitusel idufirmadele kirjeldatud.

Kõrge kasvupotentsiaali ning teisalt ka kõrge riskitasemega idufirmadel on ettevõtluskeskkonnas oluline roll, sest läbi innovaatiliste toodete ja teenuste välja töötamise luuakse väärtust nii probleemide lahendamise kui ka protsesside efektiivistamise abil. Suurem enamik idufirmadest on sunnitud tegevuse lõpetama juba esimestel aastatel või isegi kuudel, sest puuduvad piisavad vahendid ellujäämisfaasi läbimiseks. Seetõttu toetuvad idufirmad välisfinantseeringutele ning just ingelinvestorid on need, kes täidavad rahastusallikate osas vahemiku pere ning tuttavate ja riskikapitali fondide vahel. Ingeinvestorid erinevad nt pankadest, riskikapitali fondidest jt rahastusallikatest mitmes aspektis ning iduettevõtte jaoks on oluline neid asju

finantseerimistaotluse esitlemisel silmas pidada.

Tulenevalt suurest arvust ingelinvestoriteni jõudvatest taotlustest hoiavad viimased aega kokku eelfiltreerimise abil ning eelistavad kirjalike dokumentide (sh äriplaan) asemel tutvuda investeerimisvõimalustega toetudes ärimudelite hindamisele. Ärimudel sõnastab viisi kuidas ettevõtte loob ning edastab väärtust, kuid investori lõplikku otsust mõjutavad ka muud faktorid. Olulisel määral on tõusnud uute Interneti idufirmade arv ning koos sellega on arenenud ka Interneti ärimudelid – kasvanud on sotsiaaltööstuslikel, nutitelefonidel, pilveteenustel ning *freemium* ärimudelil põhinevate lahenduste arv.

Idufirma jaoks on oluline sõnastada ärimudel, olles sealjuures valmis seda muutma, sest tulemustest selgus, et enamikel juhtudel on ärimudel muutuva iseloomuga. Teisalt peaks idufirma arvestama, et invelinvestorid pööravad ärimudeliga tutvumise ajal vähemalt sama palju tähelepanu idufirma meeskonna kompetentsuse hindamisele, mis on oluline juhtimismudeli hindamisel. Tugev meeskond on kõige olulisem aspekt investeerimisvõimaluse hindamisel, mistõttu tuleb isegi hea äriideega idufirmal eelkõige veenduda, et meeskonnas oleksid kaetud kõik olulised kompetentsid, et meeskonna toimiks tervikuna jätkusuutlikult ning näiks investori silmis usaldusväärne välja.

Koos meeskonnaga tuleb idufirmal teostamisemudeli ühe osana selgelt sõnastada probleem, mida lahendama minnakse ning võimalusel lahenduse sobivust turuga juba varem testida. Uuringust keskkonna mudeli kohta selgus, et investorite jaoks on oluline ka olemasolev nõudlus tootele, mistõttu peaks idufirma võimalusel koguma juba esimesed maksvad kliendid või taotluses viitama olemasolevale nõudlusele turul. Sealjuures ei pruugi klientide vastused turu-uuringutes investoritele veel midagi tõestada, sest kliendid eksivad ka enda ostukäitumist hinnates, mistõttu pole idufirmal mõtet sellesse liigselt energiat panustada. Alternatiivina tuleks idufirmal kaaluda võimalust teha konkreetne ostuettepanek nt ettetellimuste näol, sealjuures toote küpsusaste on teisejärguline.

Kuigi ingelinvestorid rahastavad ka idee tasandil tooteid, siis pakkumismudeli juures tõstab oluliselt idufirma šansse rahastus leida prototüübi või veebilahenduse puhul minimaalse funktsionaalsuse olemasolu. Prototüübi esitlemisel on oluline, et idufirmal

oleks nägemus, millise tooteni tahetakse jõuda, sest investorid ei eeldagi, et toode jääb selliseks nagu on esimene versioon. Idufirma peab selgelt välja tooma, mis on nende toote eripära ning võimalusel viisi, kuidas konkurentsieelist oleks võimalik kaitsta. Intellektuaalomandite kaitsmise puhul on kasu juba patenditaotluste omamisest, mis on vähem kulukad, kuid näitavad investorile, et ettevõtte on antud teemaga tegelenud.

Kui idufirma on piisavalt atraktiivne, et ligi meelitada mitmeid investoreid, siis tuleks arvestada, millist lisaväärtust toob investor kontaktide ja teadmist näol. Tulemustest selgus, et nii idufirmad kui ka investorid peavad seda oluliseks osaks tehingust, kuid eelkõige peab idufirma ise leidma viisi need väärtused realiseerida, sest korraga paljusid investeeringuid haldaval investoril on piiratud ajalised ressursid.

Iduettevõtte täpse väärtuse leidmist peavad ingelinvestorid kõige vähemoluliseks, sest Interneti idufirma väärtus põhineb paljuski kasvupotentsiaalil, mistõttu on seda hoolimata meetoditest nagu referentstehingud, tagasiarvutus või kasutajate arvule tuginemine siiski küllaltki raske leida. Idufirma peaks läbirääkimistel olema paindlik ning hindama väärtust, mis kaasneb lisaks võimalusele äriidee realiseerida ka uute kontaktide ning kogemuse näol.

Uuringust selgus, et kõigi muude aspektide hindamisele vähemalt sama oluline on investoriga isikliku inimliku kontakti saavutamine, mis tähendab iduettevõtte meeskonna jaoks eelkõige iseendaks jäämist ning vabat suhtlust ka pingelistel läbirääkimistel. Uuringu kohaselt teevad investorid lõpliku otsuse pigem sisetundele kui ratsionaalsele analüüsile tuginedes, mida on teadlikult küll raske mõjutada, kuid kindlasti saadab edu neid, kes valivad valdkonna, mis on neile südamelähedane ning milles soovitakse lisaks rahalistele kaalutlustele ka sisuliselt midagi korda saata.

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Acs, J. Z. Audretsch, B. D.** 2005. Handbook of Entrepreneurship Research. Virginia: Springer Science & Business Media Inc.
2. **Allen, K. R.** 2003. Launching new ventures. Boston: Houghton Mifflin Company.
3. **Avdeitchikova, S. Landström, H. Mansson, N.** 2008. What Do We Mean When We Talk About Business Angels? Some Reflections On Definitions And Sampling. – Venture Capital, Vol. 10 (4), pp. 371-394.
4. **Bewayo, E. D.** 2010. Business plans: Why do we teach them? – Proceedings of the Northeast Business & Economics Association, pp. 492-496.
5. **Bewayo, E. D.** 2010. Pre-Start-Up Preparations: Why The Business Plan Isn't Always Written. – Entrepreneurial Executive, Vol. 15, pp. 9-23.
6. **Blank, S.** 2013. Why the Lean Start-Up Changes Everything. – Harvard Business Review, Vol. 91 (5), pp. 63-72.
7. **Boni, A. A.** 2012. The Pitch and Business Plan for Investors and Partners. – Journal of Commercial Biotechnology, Vol. 18 (2), pp. 38-42.
8. **Brem, A.** 2008. Boundaries of Innovation and Entrepreneurship: Conceptual Background and Essays on Selected Theoretical and Empirical Aspects. Wiesbaden: Gabler.
9. **Brush, C. G. Edelman, L. F. Manolova T. S.** 2012. Ready for Funding? Entrepreneurial Ventures and the Pursuit of Angel Financing. – Venture Capital, Vol. 14 (2), pp. 111-129.
10. **Calopa, M. K. Horvat, J. Lalic, M.** 2014. Analysis of Financing Sources for Start-Up Companies. – Management: Journal of Contemporary Management Issues, Vol. 19 (2), pp. 19-44.
11. **Cassar, G.** 2009. Financial Statement and Projection Preparation in Start-Up Ventures. – The Accounting Review, Vol. 84 (1), pp. 27-51.
12. **Clemons, E. K.** 2009. Business Models for Monetizing Internet Applications and

- Web Sites: Experience, Theory, and Predictions. – Journal of Management Information Systems, Vol 26 (1), pp. 15-41.
13. **Colombo, M. G. Grilli, L.** 2007. Funding Gaps? Access to Bank Loans by High-Tech Start-Ups. – Small Business Economics, Vol. 29 (1), pp. 25-46.
 14. **Cormode, G. Krishnamurthy, B.** Key difference between Web 1.0 and Web 2.0. First Monday. [<http://firstmonday.org/ojs/index.php/fm/article/view/2125/1972>] 2.04.2015.
 15. **Deakins, D. Freel, M.** 2006. Entrepreneurship and Small Firms. New York: McGraw-Hill.
 16. Eesti ettevõtlike kasvustrateegia 2014-2020. Majandus- ja kommunikatsiooniministeerium.
[<http://kasvustrateegia.mkm.ee/pdf/Eesti%20ettevotluse%20kasvustrateegia%202014-2020.pdf>] 02.05.2015.
 17. EstBAN members invested €4.8 million in 2014. EstBAN.
[<http://estban.ee/news/2014>] 02.05.2015.
 18. Estonia Startups. AngelList [<https://angel.co/estonia>] 02.05.2015.
 19. Estonian Tech Startups. Garage48. [<http://hub.garage48.org/estonian-startups>] 02.05.2015.
 20. **Giang, V.** 4 Countries That Are Leaving Silicon Valley In Their Tracks. Fast Company. [<http://www.fastcompany.com/3030100/bottom-line/4-countries-that-are-leaving-silicon-valley-in-their-tracks>] 02.05.2015.
 21. **Goethals, F. G.** 2011. Mindfully Innovating Your Business Model. – Gestion 2000, Vol. 28 (5), pp. 47-61.
 22. **Illie, G.** 2014. Old and New in the Contemporary Business Models. - Quality – Access to Success, Vol. 15, pp. 52-59.
 23. **Juntunen, M. Saraniemi, S. Halttu, M. Tähtinen, J.** 2010. Corporate Brand Building in Different Stages of Small Business Growth. – Macmillian Publishers, Vol. 18 (2), pp. 115-133.
 24. **Kim, J-H. Wagman, L.** 2014. Portfolio Size and Information Disclosure: An Analysis of Startup Accelerators. – Journal of Corporate Finance, Vol. 29, pp. 520-534.
 25. **Kirsch, D. Goldfarb, B. Gera A.** Form Or Substance: The Role of Business Plans

- in Venture Capital Decision Making. – Strategic Management Journal, Vol. 30, pp. 487-515.
26. Kust iduettevõtte abi saab? Ettevõtlike Arendamise Sihtasutus.
[<http://www.eas.ee/et/alustavale-ettevotjale/startupi-asutamine/startup-konverentsid-ja-ueritused>] 02.05.2015.
 27. **Laherand, M.** 2008. Kvalitatiivne Uurimisviis. Tallinn: Infotrükk.
 28. **Lancaster, G.** 2005. Research Methods in Management. Norfolk: Biddles Ltd.
 29. **Mann, J. R.** 2005. Do Patents Facilitate Financing in Software Industry? – Texas Law Review, Vol. 83 (4), pp. 961-1030.
 30. **Markova, S. Mircevska, T. P.** 2009. Financing Options for Entrepreneurial Ventures. – Economic Interferences, Vol. 11 (26), pp. 597-604.
 31. **Mason, C. M. Harrison, R. T.** 2002. Barriers to Investment in the Informal Venture Capital Sector. – Entrepreneurship & Regional Development, Vol. 14, pp. 271-287.
 32. **Mason, C. Stark, M.** 2004. What Do Investors Look for in a Business Plan? – International Small Business Journal, Vol. 22 (3), pp. 227-248.
 33. **Maurya, A.** 2012. Running Lean: Iterate from Plan A to a Plan That Works. California: O'Reilly Media Inc.
 34. **Maxwell, A. L. Jeffrey, S. A. Levesque, M.** 2011. Business Angel Early Stage Decision Making. – Journal of Business Venturing, Vol. 26 (2), pp. 212-225.
 35. **McFadzean, E. O'Loughlin, A. Shaw, E.** 2005. Corporate Entrepreneurship and Innovation Part 1: The Missing link. – European Journal of Innovation Management, Vol. 8 (3), pp. 350-372.
 36. **Mitter, C.** 2012. Business Angels: Issues, Evidence and Implications for Emerging Markets. – Journal of International Business & Economics, Vol. 12 (3), pp. 1-11.
 37. **Niculescu, M. F. Wu, D. J.** When Should Software Firms Commercialize New Products via Freemium Business Models? – Georgia Institute of Technology. Workshop on Information Systems and Economics, St. Louis.
[https://www.misrc.umn.edu/workshops/2011/fall/MariusFlorinNiculescu_2.pdf] 22.04.2015.
 38. **Novak, A.** 2013. Relations Between the Business Model and the Strategy. – Proceedings of the European Conference on Management, Leadership &

Governance, pp. 214-222.

39. **Osnabrugge, M. V., Robinson, R. J.** 2000. Angel Investing: Matching Startup Funds with Startup Companies - The Guide for Entrepreneurs and Individual Investors. San Fransisco: Jossey-Bass.
40. **Payne, W. H. Macarty, M. J.** 2002. The Anatomy of an Angel Investing Network: Tech Coast Angels. – Venture capital, Vol. 4 (4), pp. 331-336.
41. **Prasad, D. Garry, D. B. Vozikis, G.** 2000. Signaling Value to Business Angels: the Proportion of the Entrepreneur's Net Worth Invested in a New Venture as a Decision Signal. – Venture Capital, Vol. 2 (3), pp. 167 – 182.
42. **Preston, J. T.** 2001. Success Factors in Technology Based Entrepreneurship. – MIT Entrepreneurship Center, pp. 1-16.
43. **Ries, E.** 2013. Nutikas idufirma. – Tallinn: Äripäeva kirjastus.
44. **Rostamzadeh, R. Ismail, K. Zavadskas, E. K.** 2014. Multi Criteria Decision Making for Assisting Business Angels in Investments. – Technological and Economic Development of Economy, Vol. 20 (4), pp. 696-720.
45. **Seddon, P. B. Lewis G. P.** 2003. Strategy and Business Models: What's the Difference? – Melbourne Business School, pp. 236-248.
46. Seed Forum koolitus ja investorkonverents. Eesti Kaubandus-Tööstuskoda.
[<http://www.tradewithestonia.com/68-media/news/2037-match-making-seed-forum-brings-together-startups-and-investors>] 03.05.2015.
47. **Shane, S.** 2003. A General Theory of Entrepreneurship. – Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp. 4-6.
48. **Sievers, S. Mokwa, C. F. Keienburg, G.** 2013. The Relevance of Financial Versus Non-Financial Information for the Valuation of Venture Capital-Backed Firms. – European Accounting Review, Vol. 22 (3), pp. 467-511.
49. **Sinkin, J. Putney, T.** 2014. Do's and Don'ts of Due Diligence. – Journal of Accountancy, Vol. 217 (6), pp 26-29.
50. **Stankeviciene, J. Zinyte, S.** 2011. Valuation Model of New Start-Up Companies: Lithuanian Case. – Business: Theory and Practice, Vol. 12, pp. 379-389.
51. Startup Estonia pilootprogrammi tegevused 2015. Arengufond.
[<http://www.arengufond.ee/sue/kaimasolevad-programmid>] 02.05.2015.
52. **Stefanovic, I. Milosevic, D.** 2012. On Conceptual Differentiation and Integration of

- Strategy and Business Model. – Proceedings of Rijeka School of Economics, Vol. 30, pp. 141-161.
53. **Sudek, R.** 2006. Angel Investment Criteria. – Journal of Small Business Strategy, Vol. 17 (2), pp. 89-103.
 54. **Teece, D. J.** 2010. Business Models, Business Strategy and Innovation. – Long Range Planning, pp. 172-194.
 55. The New SME Definition. 2005.– Enterprise and Industry Publications. European Commission.
 56. **Wallnöfer, M. Hacklin, F.** The Business Model in Entrepreneurial Marketing: A Communication Perspective on Business Angels' Opportunity Interpretation. – Industrial Marketing Management, Vol. 42, pp. 755-764.
 57. **Wielki, J.** 2010. The Impact Of The Internet On The Development Of Web-Based Business Models. – Journal of Internet Baking and Commerce, Vol. 15 (3), pp. 1-9.
 58. **Wilson, K.** 2012. Believing in Angels. – OECD Observer, Vol. 3, pp. 10-11.
 59. **Wong, A. Bhatia, M. Freeman, Z** 2009. Angel Finance: the Other Venture Capital. – Strategic Change, Vol. 18, pp. 221-230.
 60. **Zhao, Y. L. Benedetto, C. A. D.** 2012. Designing Service Quality to Survive: Empirical Evidence from Chinese New Ventures. – Journal of Business Research, Vol. 66, pp. 1098–1107.

Lisa 1. Uuring ingelinvestorite seas

Iga küsimuse lõppu oli lisatud lahter kommentaaride sisestamiseks.

1. Palun sisestage enda vanus:

2. Palun valige enda sugu:

- Mees,
- Naine.

3. Palun valige enda haridustase:

- Põhiharidus
- Keskharidus
- Kõrgharidus

4. Kuivõrd huvitatud olete idufirma igapäeva küsimustes osalemisest?

- Väga huvitatud
- Pigem huvitatud
- Pigem mitte huvitatud
- Üldse mitte huvitatud

5. Kui oluline on idufirma asukoht geograafiliselt?

- Väga oluline
- Pigem oluline
- Pigem mitteoluline
- Üldse mitte oluline

6. Kui oluliseks osaks investeeringust peate lisaks rahale ka teadmiste ja kontaktidega panustamist?

- Väga oluliseks
- Pigem oluliseks
- Pigem mitteoluliseks
- Üldse mitte oluliseks

7. Kui olulist rolli kannab investeerimisotsuse tegemisel idufirma juhtkonna võimekus?

- Väga olulist
- Pigem olulist
- Pigem mitteolulist
- Üldse mitte olulis

8. Kui oluliseks osaks peate investeerimisotsuse tegemisel idufirma täpse väärtuse leidmist?

- Väga oluliseks
- Pigem oluliseks
- Pigem mitteoluliseks
- Üldse mitte oluliseks

9. Kui oluliseks peate investeerimisotsuse tegemisel idufirma konkurentsieelist?

- Väga oluliseks
- Pigem oluliseks
- Pigem mitteoluliseks
- Üldse mitte oluliseks

Lisa 1 järg

10. Kui oluliseks peate investeerimisotsuse tegemisel idufirma toodet?

- Väga oluliseks
- Pigem oluliseks
- Pigem mitteoluliseks
- Üldse mitte oluliseks

11. Kui oluliseks peate investeerimisotsuse tegemisel idufirma äriideed?

- Väga oluliseks
- Pigem oluliseks
- Pigem mitteoluliseks
- Üldse mitte oluliseks

12. Kui oluliseks peate investeerimisotsuse tegemisel olemasolevat nõudlust idufirma tootele?

- Väga oluliseks
- Pigem oluliseks
- Pigem mitteoluliseks
- Üldse mitte oluliseks
- 13. Kui suureks peate riski, mis tuleneb investori ja ettevõtte huvide konfliktist investeeritud raha kasutamise osas?
- Väga suureks
- Pigem suureks
- Pigem väikseks
- Väga väikseks

14. Kas teete otsuse sisetunde järgi või ratsionaalse analüüsi põhjal?

- Täielikult sisetunde järgi
- Pigem sisetunde järgi
- Pigem ratsionaalse analüüsi põhjal
- Täielikult ratsionaalse analüüsi põhjal

15. Kas kasutate enne investeerimisotsuse tegemist välistamise meetodit? Välistamine ehk eelnevalt määratletud tunnuste alusel sobimatuks tunnistamine.

- Jah
- Ei

16. Palun valige milliseid küsimusi olete välistamiseks kasutanud.

- Kas esimesed kliendid on olemas?
- Kas sihtgruppi kuuluvad kliendid võtavad toote lihtsalt omaks?
- Kas toode vastab nende vajadustele?
- Kas toode on turu jaoks valmis?
- Kui kergesti saavad teised firmad toodet kopeerida?
- Kas realistlik turundusplaan ja teekond turuni on paigas?
- Kas toode jaoks on olemas lai turg?
- Kas juhtkonnal on olemas otsene ja asjakohane töökogemus?
- Kas tulutoov ärimudel on paigas?

Lisa 2. Intervjuu kava

Tabel 9. Intervjuudes käsitletud teemad koos põhiliste küsimustega (autori koostatud)

Teema	Idufirmad	Ingelinvestorid/investoreid vahendavad organisatsioonid
Äriplaan, ärimudel ja äristrateegia	Mida need mõisted Teie jaoks tähendavad, kas Teie ettevõttel on need olemas? Kui jah, siis mis kujul?	Kas nende dokumentide olemasolu on nõutud ning kui suur on nende olulisus investeerimistaotluse hindamisel? Milliseid materjale kasutatakse finatseerimistaotluse esitamisel ning kuidas näeb üldjoontes välja protsess?
Ärimudel	Milline on Teie ettevõtte mudel? Kas olete oma ärimudelit võrreldes esmase versiooniga muutnud? Kuidas paigutaksite end Web 1.0 ja Web 2.0 Interneti ärimudelitesse? Kui olete ärimudeliga, mis ei mahu nimetatud määratlusse, siis millise ärimudeliga on tegu?	Kas olete kuulnud Web 1.0 ja Web 2.0 Interneti ärimudeli arengutest ning millistesse ärimudeli tüüpidesse investorid eelistavad investeerida?
	Millist tüüpi ärimudelid on omased Interneti idufirmadele? Milliseid ärimudeleid on viimastel aastatel teie kogemusel edu saatnud? Millised on investori ootused ärimudeli osadele?	
Rahastus	Kas teie idufirma on saanud finantseeringu? Kas saite finantseeringu ingelinvestorilt või mõnest muust allikast?	Milline on teie kogemus idufirmadesse investeerimisest? Millistesse idufirmadesse eelistate raha paigutada ning miks?
Iduettevõtte arengufaasid/tüübid	Millises arengufaasis asub Teie ettevõtte probleemi/lahenduse sobivuse toote/turu sobivuse ja kiire kasvu valikutest? Kas oskaksite end Interneti idufirmana defineerida automatiseerija, integreerija või väljakutsuja vahel?	Millises staadiumis idufirmasse ingelinvestorid tüüpiliselt investeerivad? Miks? Kas idufirma tüüp on investori jaoks oluline?
Realiseerimise mudel	Kas iduettevõttel on olemas patendid või muud intellektuaalomandid?	Kui oluliseks peate intellektuaalomandite/patentide olemasolu investeerimisvõimaluse juures?
	Kui oluline on iduettevõtte jaoks probleemi/lahenduse täpne määratlemine? Kui oluliseks peate investeerimistaotluse hindamisel meeskonda? Mis teeb meeskonna heaks?	

Lisa 2 järg

Teema	Idufirmad	Ingelinvestorid/investoreid vahendavad organisatsioonid
Väärtusmudel	Mis meetodil lõite idufirma tootele hinna? Kas olete kasutanud freemium ärimudelit, milliseid teisi viise olete kasutanud hinna määramiseks?	Kui oluliseks peate toote hinda? Mida arvate freemium ärimudeli rakendamisest? Milliseid teisi meetodeid olete kasutuses näinud?
	Kui oluline on investeerimisotsuse tegemisel toode?	
Keskkonna mudel	Kas teil on eraldi strateegia äripartneritega suhestumiseks? Kas olete kliendid segmenteerinud? Kas idufirmal on olemas maksvad kliendid? Mis kanalit pidi jõuate müügini? Kas olete tootele tagasisidet küsimud klientidelt/potentsiaalsetelt klientidelt?	Kui oluliseks peate klientide segmenteerimist? Kui oluliseks peate maksvate klientide olemasolu? Kui oluliseks peate turu-uuringuid? Kuidas oluliseks peate olemasolevat nõudlust tootele?
Otsustusprotsess	Mida peate ingelinvestorite otsustuse juures kõige olulisemateks aspektideks?	Kas investeerimistaotluste eelfiltreerist? Mille alusel toimub eelfiltreerimine?
	Kui olulised on järgnevad aspektid investeerimisotsuse tegemisel/finantseeringu saamisel: geograafiline asukoht, teadmiste ja kontaktidega panustamine, meeskond, täpse väärtuse leidmine, konkurentsieelis, toode, äriidee, nõudlus tootele? Kas ingelinvestorid teevad lõpliku otsuse pigem sisetundele tuginedes või ratsionaalse analüüsi põhjal? Mis veel investori otsust mõjutab, mida pole küsitud?	

Lisa 3. Intervjuude tulemuste kokkuvõte

Tabel 10. Lühülevaade intervjuude tulemuste võrdlusest idufirmade ja ingelinvestorite/investoreid vahendavate organisatsioonide vahel (autori koostatud)

Teema	Idufirmad	Ingelinvestorid/investoreid vahendavad organisatsioonid
Ärimudel ja äriplaan	Äriplaan puudus kõigil peale ühe, ärimudel kõigil olemas. Kasutusel uuenduslikumad ärimudelid Web 1.0 ja Web 2.0 ärimodelitst, <i>freemium</i> ärimudel, pilveteenused, mobiilsed lahendused kui ka tarkvara seotus riistavaraga terviklahendusena.	Tüüpiliselt vajadus äriplaani järele puudub, kuid ärimudel olulisel kohal. Finantsprognosisid olulised. Kindel eelistus ärimodeli osas puudub, osalt ka tulenevalt ka nende muutuvast natuurist. Teadlikud uuematest ärimodelitest, kuid investeeritakse ka traditsioonilistesse.
Välistamise meetod	-	EstBANis kasutab seda 70% investoritest, rahastust saavad ka ideed. Seed Forumis filtreerimine koolitusprogrammi läbi, oluline maksvate klientide olemasolu.
Geograafiline asukoht	Suur enamus kohalikud finantseeringud, üksikud juhud välisfinantseeringu kaasamisest.	Eelis kohalikel idufirmadel, kuid mitmed Eestis alustanud ettevõtted jätkanud tegevust välismaal.
Realiseerimismudel	Teadlikkus meeskonna olulisusest. Patendid olemas umbes pooltel, kuid enamasti kinnitamata taotlustena.	Meeskond on õige olulisem aspekt investeerimisotsuse hindamisel. Intellektuaalomandeid väärtustatakse, kuid tähelepanu ka idufirma tegevust piiravatel patentidel.
Väärtusmudel	Ostuettepanekute kaudu toote nõudluse leidmine ja hinna leidmine. Probleemile lahenduse kiire testimine ning muutmine.	Ühe viisina viidatud võimalusele hind kujundada läbi kliendi küsitluste. Probleemi mõistmine oluline, lahendus võib ajas muutuda.
Keskkonna mudel	Ärimodeli testimise juures kiire erinevate sihtgruppidega katsetamine. Kindel strateegia klientide/partnerite jaoks tarbeks enamasti puudub.	Sagedane probleem segmenteerimata jätmise. Partnerluslepingud lisavad väärtust nõudluse tõestamisel.

Lisa 3 järg

Lisandväärtus teadmiste/kontaktide näol	Väärtustatakse pigem kontakte investorite kui ka uute klientide näol. Valdkonna teadmistest olulisem äriiline nõustamine.	Suurem enamik peab teadmiste ja kontaktidega panustamist oluliseks, kuid idufirma ise peaks vajadused kaardistama.
Otsustusprotsess	Investeeringuvõimaluse tutvustamisel oluline osa investoriga isikliku kontakti saavutamisel. Äriidee lihtsustatud esitlusel oluline rõhuda kasvupotentsiaalile ning tõestada meeskonna suutlikkust. Väärtuse leidmine pigem oluline.	Eelfiltreerimine on tavapärane praktika, lisaks riski ning investeeritava summa alusel valiku kitsendamine. Põhiline rõhk meeskonnal, konkurentsieelisel, äriideel ja esimeste klientide olemasolul, kelle vajadustele toode vastab. Täpse väärtuse leidmine ebaoluline.

SUMMARY

INTERNET START-UP BUSINESS MODEL BASED ON ANGEL INVESTORS' INVESTMENT DECISION

Preedik Poopuu

Technology and IT start-ups are becoming more and more popular. Small innovative companies have proven to be the driving force behind solving problems via innovative solutions to create new products and services that solve those problems. The tendency is amplified due to the wide spread of the Internet that provides access to information, know-how, workforce and funding. Companies with high risk level and at the same time high growth potential are funded by angel investors. They have an important role in helping business ideas become a reality in the form of start-ups as they are willing to invest in many high-risk small companies at the same time thus owning a large investment portfolio. From the perspective of surviving as a new start-up, it's crucial to present the business idea and plans for the future as attractively as possible in order to get funding. Traditionally any kind of funding application is done using a business plan, yet angel investors receive a lot of proposals with different levels of quality and need to review and decide in a short time span which are worthy of more attention and possible investments. A business model has proven to be more useful tool for evaluating investment opportunities in limited time, helping investors understand the core of the business opportunity. Therefore the thesis takes into closer inspection the analysis of business models from the perspective of angel investor investment decision making process. For a startup it's important to understand the thought patterns of angel investors and key elements to focus on in their business model to be able to present their funding proposal successfully.

The goal is to map the important components of IT start-up's business model from the perspective of angel investors' investment.

Research tasks:

- define the theoretic concept of entrepreneurship and enterprise classification;
- outline different approaches to business models;
- identify start-ups' peculiarities from angel investors' perspective;
- give an overview of Estonian angel investors and start-ups;
- identify the importance of business model and its components, carry out a research within angel investors and start-ups;
- develop a business model for startups based on research results.

In the theoretical part, the author studies entrepreneurial process in general and furthermore the role of enterprises and entrepreneurs in the process. Also, the division of enterprises based on size and risk level is investigated. Small and medium sized enterprises that are characterized by high risk and high growth potential are in special focus. In the second part of the theory, the business model is examined – its components and role as an intermediate for start-ups and angel investors. Furthermore, the development of Internet business models is researched. In the third part of the theory, the author studies the investment process, different sources for funding and more exactly angel investors together with important factors that influence their decision making.

Angel investors are in focus as they play a key role in funding early stage small enterprises. Besides learning about the decision making criteria of angel investors, its important to define methods that could be used to make the decision making process easier. Different scientific articles, books and web-based sources are used in the research. The survey is carried out within Estonian angel investors and is based on the quantitative method. Besides the survey, there are interviews held with Estonian start-ups based on the qualitative method. Also, expert interviews with the investment mediators that represent the largest global investment conference organiser Seed Forum and Estonian Angel Investment Association.

Most start-ups are forced to end their activity within the first couple of years or even months due to lack of resources to get pass the survival phase of the development. For that reason they rely on external funding and angel investors are bridging the gap between family and friends and venture capital funds as a source to acquire capital.

Angel investors differ from banks, venture capital funds and others in many aspects and it's important for the start-up to keep those peculiarities in mind. From the research it came out that having a written out business plan is not mandatory and investors rely on presentations of the business model when making their decision. Before more detailed analysis is done, investors filter out the best opportunities via pre-screening start-ups for unacceptable flaws. The business model defines how a start-up creates and delivers value. In the recent years, the popularity of Internet start-ups has risen and therefore Internet business models have also developed – there are more companies based on social networks, smart phones, cloud services and freemium business models.

It's vital for the start-up to formulate a business model, but yet be willing to adjust it if needed as it came out from the research that in most cases the initial business model was changed. Presenting the business model also plays an important role as a playground for the investor to learn about the competence level of the team which is a part of evaluating the control model of business model. A strong team is the most important aspect of assessing an investment opportunity which means that even a team with a good business idea should make sure that the team has all the key competences that make the team sustainable function as a whole and would look reliable.

In the execution model, the team should clearly define what is the problem they are going to solve and already test the solution/market match prior to stepping in front of the investors. Research about the environment model indicated that it's important to have existing demand for the product which means for the start-up that they should gather first customers before the application, even better if those are paying customers. Typically it is not enough to refer to customer surveys to prove the existing demand as customers do not usually behave the same way in an actual purchase decision making situation. The start-up should rather focus on getting the initial sales or pre-orders even if the product is in the idea phase.

Although investors fund idea phase products, within the offer model it raises the probability to get funding when the start-up has a prototype or in case of web solution a minimum viable product. When presenting the prototype, it's essential that the team has at least a vision what they would like to achieve as investors don't expect to see a fully developed product in the first phase. Yet when talking about the product, the start-up

should refer to the uniqueness of it and possible ways to protect the competitive advantage. Intellectual property in the form of patents helps formalize the uniqueness, but also shows that the team has thought about how to protect their uniqueness in the market.

When the start-up is attractive enough to get many investors interested in it, it should see what type of extra value each investor delivers in the form of contacts and know-how. From the research results it came out that start-ups and investors both consider it to be an important part of the deal, but it's rather the start-ups' job to realize the potential of that extra value as investors do not have resources to give each of their portfolio investments equal attention.

Finding out the exact valuation of the start-up is thought to be the least important part of the investment as the Internet start-ups' value is mostly relied on their growth potential and therefore is difficult to define even though there are methods such as reference deals, backwards calculation or basing it on user count. Start-ups should be flexible in the terms negotiation and value the opportunity to realize their business idea, but also value the contacts and experience that comes with it.

The research indicated that besides all other aspects of presenting the investment opportunity it is at least as important to achieve a personal human contact with the angel investor which means that the start-up team should above all be themselves and try not to become too formal and tense in the negotiations. According to the research results investors make their final decision based on their intuition rather than rational analysis which is difficult to influence, but the ones who choose a field that is close to their hearts and in which they wish to make an actual difference besides monetary gains surely are favored.

Mina, Preedik Poopuu,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose Interneti iduettevõtte ärimudel lähtuvalt ingelinvestori investeerimisotsusest

mille juhendaja on Airi Noppel,

- 1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
 - 1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Pärnus, 20.05.2015